



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**MĚŘENÍ A HODNOCENÍ VÝKONNOSTI SPOLEČNOSTI
MILK-AGRO, SPOL. S R. O.**

EVALUATION OF BUSINESS PERFORMANCE OF COMPANY MILK-AGRO, SPOL. S R. O.

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Michal Tabačko

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

BRNO 2019

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Michal Tabačko**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika podniku
Vedoucí práce: **prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.**
Akademický rok: 2018/19

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Měření a hodnocení výkonnosti společnosti MILK–AGRO, spol. s r. o.

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Hlavním cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace ve společnosti MILK–AGRO, spol. s r. o. za období 2013–2017. Pro hodnocení finanční situace bude využita metoda finanční analýzy, na základě výsledků budou navrženy opatření, které budou vést k odstranění případných nedostatků. Mezi dílčí cíle patří vymezení teoretických východisek práce, představení společnosti, analýza absolutních dat, rozdílových a poměrových ukazatelů a výpočet soustav poměrových ukazatelů, dále stručné zhodnocení výsledků finanční situace a návrhy na zlepšení finanční situace společnosti.

Základní literární prameny:

KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9529-1.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. Podnikové finance v teorii a praxi. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016. ISBN 978-80-7552-449-2.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Predmetom tejto bakalárskej práce je vyhodnotenie finančnej výkonnosti spoločnosti MILK-AGRO, spol. s r. o. za obdobie 2013 - 2017. Prvá časť tejto práce obsahuje teoretické východiská a definície základných pojmov. V druhej časti sú tieto východiská prakticky využité a na základe finančnej analýzy je vyhodnotený súčasný stav. V poslednej časti sú na základe výsledkov návrhy na zlepšenie finančnej situácie spoločnosti.

Kľúčové slová

finančná analýza, súvaha, likvidita, rentabilita, Z-skóre, SWOT analýza

Abstract

The aim of this Bachelor thesis is the measurement of business performance of the company MILK-AGRO, spol. s r. o. for the period 2013 – 2017. The first part of the thesis contains theoretical basis and definitions of the basic terms. In the second part, these basis are practically used and based on financial analysis, there is described the current financial condition. In the final part, based on the results, there are proposals to improve financial status of the company.

Key words

financial analysis, balance sheet, liquidity, rentability, Z-score, SWOT analysis

Bibliografická citácia

TABAČKO, Michal. *Měření a hodnocení výkonnosti společnosti MILK-AGRO, spol. s r. o.* [online]. Brno, 2019 [cit. 2019-05-08]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/117530>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Alena Kocmanová.

Čestné prehlásenie

Prehlasujem, že predložená bakalárska práca je pôvodná a spracoval som ju samostatne.
Prehlasujem, že citácie použitých prameňov sú úplné, že som v práci neporušil autorské práva
(v zmysle Zákona č. 121/2000 Sb., o práve autorskom a o právach súvisiacich s právom
autorským).

V Brne dňa 09. 05. 2019

.....

Podpis

Pod'akovanie

Rád by som poďakoval vedúcej mojej bakalárskej práce, pani prof. Ing. Alene Kocmanovej, Ph.D., za jej rady a pripomienky, ktorými mi pomáhala počas písania tejto práce. Ďalej by som chcel poďakovať spoločnosti MILK-AGRO, spol. s r. o., konkrétne pánovi Ing. Miroslavovi Tkáčovi, za umožnenie analyzovať túto spoločnosť a za poskytnutie podkladov pre túto analýzu. Nakoniec by som chcel poďakovať svojej rodine a priateľom, ktorý ma počas štúdia a písania tejto práce vždy podporovali.

OBSAH

ÚVOD	11
CIELE PRÁCE, METÓDY A POSTUPY SPRACOVANIA	12
1 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ PRÁCE	13
1.1 Finančná analýza	13
1.2 Účel finančnej analýzy	14
1.3 Užívatelia finančnej analýzy	14
1.4 Zdroje dát pre finančnú analýzu.....	17
1.4.1 Súvaha.....	17
1.4.2 Výkaz ziskov a strát.....	19
1.4.3 Výkaz o peňažných tokoch	20
1.5 Metódy finančnej analýzy	20
1.6 Analýza absolútnych dát	21
1.6.1 Horizontálna analýza	22
1.6.2 Vertikálna analýza	22
1.7 Analýza rozdielových ukazovateľov	22
1.7.1 Čistý pracovný kapitál	23
1.7.2 Čisté pohotové prostriedky	23
1.7.3 Čistý peňažný majetok	24
1.8 Analýza pomerových ukazovateľov.....	24
1.8.1 Ukazovatele rentability	25
1.8.2 Ukazovatele likvidity	26
1.8.3 Ukazovatele zadlženosti	27

1.8.4	Ukazovatele aktivity	29
1.9	Analýza sústav ukazovateľov.....	31
1.9.1	Altmanov index.....	32
1.9.2	Index IN05	33
1.10	SWOT analýza.....	34
2	ANALÝZA SÚČASNÉHO STAVU.....	35
2.1	Základné informácie o spoločnosti	35
2.1.1	História a popis spoločnosti.....	36
2.1.2	Výroba a značka SABI	36
2.1.3	Štatutári a vlastníci spoločnosti	37
2.2	Analýza absolútnych ukazovateľov	37
2.2.1	Horizontálna analýza aktív	38
2.2.2	Horizontálna analýza pasív	40
2.2.3	Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát.....	43
2.2.4	Vertikálna analýza aktív	47
2.2.5	Vertikálna analýza pasív	49
2.3	Analýza rozdielových ukazovateľov.....	50
2.3.1	Čistý pracovný kapitál (ČPK).....	51
2.3.2	Čisté pohotové prostriedky (ČPP)	52
2.3.3	Čistý peňažný majetok (ČPM).....	53
2.4	Analýza pomerových ukazovateľov.....	54
2.4.1	Ukazovatele rentability	54
2.4.2	Ukazovatele likvidity	58
2.4.3	Ukazovatele zadlženosti	61

2.4.4	Ukazovatele aktivity	64
2.5	Analýza sústav ukazovateľov.....	71
2.5.1	Altmanov index.....	71
2.5.2	Index IN05	73
2.6	SWOT analýza	74
2.7	Zhodnotenie finančnej situácie spoločnosti	76
3	VLASTNÉ NÁVRHY RIEŠENÍ.....	80
3.1	Investícia finančných prostriedkov	80
3.1.1	Realitné fondy.....	81
3.1.2	Dlhopisy.....	83
3.1.3	Termínovaný vklad	84
3.1.4	Prehľad a porovnanie jednotlivých investičných možností	85
3.1.5	Celkový prínos návrhu.....	88
3.2	Vernostný systém odmeňovania zákazníkov	89
	ZÁVER	91
	ZOZNAM POUŽITÝCH ZDROJOV	92
	ZOZNAM POUŽITÝCH SKRATIEK A SYMBOLOV.....	95
	ZOZNAM GRAFOV	96
	ZOZNAM OBRÁZKOV	98
	ZOZNAM TABULIEK	99
	ZOZNAM PRÍLOH.....	101

ÚVOD

Žijeme v čase, kedy na trhu pribúda stále viac spoločností. V čase, kedy je pre každú spoločnosť väčší a väčší problém sa presadiť či udržať. Preto je v dnešnej dobe finančná analýza taká dôležitá. Správne vykonané hodnotenie výkonnosti spoločnosti, môže poukázať na prípadné nedostatky či blížiac sa hrozby skôr, ako nastanú a tým podporiť úspešnosť a konkurencieschopnosť tejto spoločnosti. A to je jedným z hlavných dôvodov, prečo sa táto práca zaoberá problematikou hodnotenia výkonnosti spoločnosti, konkrétne finančnou analýzou.

Pre účely bakalárskej práce som si vybral spoločnosť MILK-AGRO, spol. s r. o., ktorá pôsobí na východe Slovenska od roku 1991, kde obohatila činnosť Prešovských mliekarní modernizáciou a skvalitnením technológie spracovania mlieka. Spoločnosť sa teda, ako už z názvu vyplýva, venuje výrobou a distribúciou mliekarenských výrobkov maloobchodne či veľkoobchodne. Za dobu pôsobenia získali ich mliečne výrobky SABI radu ocenení.

Práca je rozdelená na tri časti. Prvá časť sa venuje predovšetkým teoretickým východiskám, ktoré popisujú a vysvetľujú rôzne metódy spracovania finančnej analýzy a jej ukazovateľov. Tieto teoretické východiská sú využívané prakticky v druhej časti práce.

V druhej časti práce je najskôr krátko predstavená spoločnosť MILK-AGRO, spol. s r. o., následne je vykonaná finančná analýza, ktorá sa skladá z analýzy absolútnych dát (stavových aj tokových), analýzy rozdielových a pomerových ukazovateľov a analýzy sústav ukazovateľov, konkrétne ide o Altmanov index finančného zdravia a index IN05. Vypočítané hodnoty sú následne porovnávané s konkurenčnou spoločnosťou.

V tretej a poslednej časti tejto práce sú na základe zistení v druhej časti stanovené návrhy a odporúčania, ktoré by mohli byť prínosné pre budúci rozvoj spoločnosti.

CIELE PRÁCE, METÓDY A POSTUPY SPRACOVANIA

Hlavným cieľom tejto bakalárskej práce je zhodnotenie finančnej situácie v spoločnosti MILK-AGRO, spol. s r. o. v rokoch 2013-2017. Toto hodnotenie bude uskutočnené za pomoci metód finančnej analýzy, na základe ktorej budú navrhnuté opatrenia, ktoré budú viesť k odstráneniu prípadných nedostatkov a zlepšeniu celkovej situácie spoločnosti.

Čiastkové ciele:

- vymedzenie teoretických východísk práce,
- predstavenie spoločnosti,
- analýza absolútnych dát,
- analýza rozdielových a pomerových ukazovateľov,
- výpočet sústavy pomerových ukazovateľov,
- stručné zhrnutie výsledkov finančnej analýzy,
- návrhy na zlepšenie celkovej situácie spoločnosti.

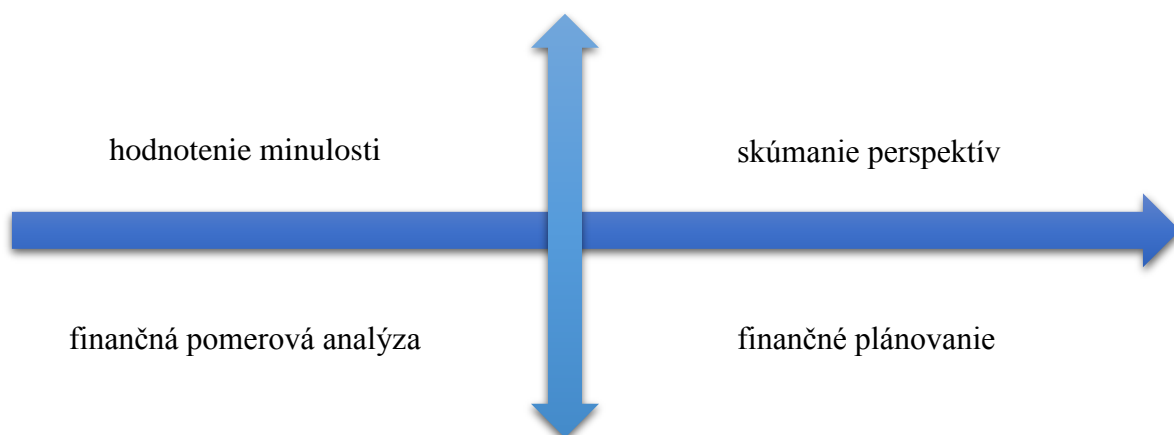
V prvej časti práce, budú popísané základné teoretické pojmy a východiská, ktoré budú prakticky využívané v časti druhej. V úvode druhej časti, bude stručne popísaná analyzovaná spoločnosť. Nasledovať bude samotná finančná analýza, ktorá je základom pre zistenie finančného stavu spoločnosti. Výsledky finančnej analýzy budú v tretej a poslednej časti zhrnuté a na ich základe budú vytvorené návrhy na odstránenie prípadných nedostatkov, alebo návrhy možných zlepšení.

1 TEORETICKÉ VÝCHODISKÁ PRÁCE

Táto časť bakalárskej práce bude venovaná teoretickým základom, ktoré sa týkajú merania výkonnosti v spoločnosti a ďalším nástrojom finančnej analýzy.

1.1 Finančná analýza

V dnešnej dobe je veľké množstvo definícií, ktoré vysvetľujú pojem „finančná analýza“. Medzi tie najpresnejšie z nich je možné zaradiť tú definíciu, ktorá hovorí, že finančná analýza sa zaoberá systematickým rozborom dát, ktoré sa nachádzajú predovšetkým v účtovných výkazoch analyzovanej spoločnosti. Finančná analýza sa zameriava na hodnotenie firemnej minulosti a súčasnosti tak, aby správne predvídala budúce finančné podmienky (Růčková, 2011, s. 9).



Obrázok č. 1: Časové hľadisko hodnotenia informácií (Růčková, 2011, s. 9)

„Finančná analýza je nedeliteľnou súčasťou finančného riadenia, pretože pôsobí ako spätná informácia o tom, kam podnik v jednotlivých oblastiach došiel, v čom sa mu jeho predpoklady podarilo splniť a kde naopak došlo k situácii, ktorej chcel predísť alebo ktorú nečakal.“ (Knápková, 2013, s. 17)

1.2 Účel finančnej analýzy

Primárnou úlohou finančnej analýzy je snaha čo najkomplexnejšie vyhodnotiť finančnú situáciu podniku. Výsledok takéhoto procesu vie dopomôcť k včasnému odhaleniu prípadných nedostatkov v štruktúre kapitálu, efektívnemu využívaniu aktív, schopnosti splácať svoje záväzky alebo dokonca určiť, či spoločnosť dosahuje dostatočnú výšku zisku (Knápková, 2013, s. 17).

Tieto informácie môžu byť veľmi dôležitým nástrojom v rukách každého dobrého manažéra. Umožňujú totiž určiť správnu stratégiu pri obstarávaní a alokácii finančných prostriedkov či vhodnom rozdeľovaní ziskov, nehovoriac o tom, že manažér, ktorý si je vedomý finančného postavenia spoločnosti dokáže správne určiť prognózu finančného vývoja spoločnosti v budúcnosti (Knápková, 2013, s. 17).

1.3 Užívatelia finančnej analýzy

Existuje mnoho užívateľov, ktorý využívajú poznatky o finančnom zdraví podniku. Je možné ich rozdeliť na dve základné skupiny a teda na externých a interných užívateľov (Vochozka, 2011, s. 12).

Externí užívatelia:

- štát a jeho orgány,
- investori,
- banky a iní veritelia,
- obchodní partneri,
- konkurenčné spoločnosti a podobne (Vochozka, 2011, s. 12).

Interní užívatelia:

- manažéri,
- zamestnanci,
- odborári (Vochozka, 2011, s. 12).

Štát a jeho orgány

Hlavným dôvodom štátu využívať poznatky získané po vykonaní finančnej analýzy je kontrolovanie odvedených daní. Okrem daňovej povinnosti sa zaujíma štát o finančné zdravie v tých podnikoch, na ktorých má majetkovú účasť alebo v podnikoch, ktoré získali štátne zákazky výhrou vo verejnej súťaži. Taktiež môžu výsledky poslúžiť v rôznych štatistikách (Kislingerová, 2010, s. 49).

Investori

Existujú dva hlavné dôvody, kvôli ktorým je finančná analýza zaujímavým nástrojom pre investorov. Prvým dôvodom je získanie informácií potrebných pre zvažovanie budúcich investícií do vybranej spoločnosti. Jedná sa najmä o mieru rizika a následných výnosov s prípadnej investície. Druhým dôvodom je získanie informácií o nakladaní s investovaným kapitálom v spoločnosti, ktorý hrá hlavnú rolu pri akciových spoločnostiach. Je to tak z dôvodu rozdelenia vlastníctva a vedenia spoločnosti medzi manažment a investorov. Keďže má manažment vo vedení veľkú voľnosť, časom sa môžu ciele manažmentu a investorov líšiť, čo môže viesť k nespokojnosti investorov (Kislingerová, 2010, s. 48).

Banky a ostatní veritelia

Po finančnej kríze sa ukázal zvýšený nárast spoločností s nepriaznivou finančnou situáciou. Z toho dôvodu v dnešnej dobe tvorí základnú súčasť úverových zmlúv pravidelný finančný reporting. Tento reporting využívajú banky na sledovanie finančného stavu spoločností, ktoré už úver čerpajú. Veritelia sa však pomocou finančnej analýzy dokážu rozhodnúť, či spoločnosti poskytnú alebo neposkytnú ďalšie úvery, prípadne v akej výške a za akých podmienok (Kislingerová, 2010, s. 48-49).

Obchodní partneri

Záujem obchodných partnerov, hlavne odberateľov, sa zvyšuje s počtom alternatívnych dodávateľov v prípade nepriaznivej finančnej situácie ich aktuálneho dodávateľa. Bankrot takejto spoločnosti by mohol narušiť plynulosť ich vlastnej výroby alebo obchodnej činnosti. Preto je v ich záujme plynulý chod výroby (Kislingerová, 2010, s. 49).

Dodávateľov zaujíma hlavne schopnosť spoločnosti uhrádzať záväzky voči nim včasne a v plnej výške. Z toho dôvodu sledujú hlavne solventnosť, likviditu a zadlženosť spoločnosti. Tieto krátkodobé ukazovatele totiž dokážu vytvoriť obraz jej budúceho vývoja (Kislingerová, 2010, s. 49).

Manažéri

Manažéri využívajú výsledky finančného hodnotenia spoločnosti pri svojej každodennej práci, hlavne vytváraní strategických, finančných a operatívnych plánov. Výsledky sú taktiež vhodné na kontrolovanie dosiahnutia už vytvorených plánov. Oproti ostatným užívateľom disponujú ďalšími vnútropodnikovými informáciami, čo im umožňuje vidieť pravdivý obraz finančnej situácie (Kislingerová, 2010, s. 49).

Zamestnanci

Záujem zamestnancov o finančnú situáciu spoločnosti v ktorej pracujú je prirodzený. Takýto náhľad im pomáha v utvrdzovaní stability a prosperity spoločnosti na trhu, čo znamená istotu udržania pracovných miest a mzdovú či sociálnu stabilitu a rast (Kislingerová, 2010, s. 49).

Existuje mnoho ďalších užívateľov finančnej analýzy, ako napríklad odborári, daňoví poradcovia, analytici a v neposlednom rade široká verejnosť, z čoho vyplýva, že v dnešnej dobe sa finančná analýza radí medzi veľmi vyhľadávané a efektívne nástroje

riadenia spoločnosti, a jej zvládnutie by malo patriť k základným zručnostiam každého manažéra (Kislingerová, 2010, s. 50).

1.4 Zdroje dát pre finančnú analýzu

Úspešnosť finančnej analýzy do veľkej miery ovplyvňuje kvalita a komplexnosť pozitívnych vstupných informačných zdrojov. V dnešnej dobe má finančný analytik oveľa viac možností získať množstvo potrebných zdrojov, ktorých zanedbanie by mohlo skresliť výsledky finančnej analýzy vybranej spoločnosti. Z toho vyplýva, že by mal byť schopný identifikovať viacero problematických aspektov ako v minulosti (Růčková, 2015, s. 21). V každom prípade sú ale hlavným zdrojom účtovné výkazy, v ktorých sa nachádzajú jednotlivé hospodárske procesy spoločnosti. Medzi tieto účtovné výkazy, ktoré zvyknú byť nazývané aj finančnými výkazmi patrí súvaha, výkaz ziskov a strát a výkaz cash flow, teda prehľad o finančných tokoch spoločnosti (Dluhošová, 2006, s. 49).

1.4.1 Súvaha

Najdôležitejším informačným zdrojom pre finančnú analýzu je účtovný výkaz zvaný súvaha alebo bilancia, ktorý popisuje prehľad majetku a jeho zdrojov krytia k istému dátumu, pričom opisuje majetkovú a zdrojovú štruktúru spoločnosti. Súvaha je rozdelená na dve časti, a to konkrétne na aktíva, ktoré predstavujú majetok spoločnosti a na pasíva, ktoré opisujú ako boli jednotlivé časti majetku obstarávané. Na základe tohto rozdelenia je možné už z rozvahy vytvárať závery finančného zdravia podniku (Kislingerová, 2001, s. 45).

Aktíva

Hlavným spoločným znakom aktív je schopnosť prinášať spoločnosti budúci ekonomický úžitok. Budúci ekonomický prospech aktív chápeme ako schopnosť priamo či nepriamo zvýšiť peňažný tok v podniku, alebo naopak zamedziť odtoku peňazí z podniku.

Na základe činnosti podniku je možné rozdeliť aktíva na hmotné či nehmotné statky využívané rôznymi spôsobmi. Základnými znakmi aktív sú:

- pravdepodobnosť, že aktívum prinesie podniku úžitok v budúcnosti,
- podnik aktívum kontroluje a má právo ním disponovať a prisvojovať si z neho prípadný úžitok,
- existencia aktíva je výsledkom minulosti,
- aktívum je spoľahlivo oceníteľné (Dvořáková, 2017, s. 20).

Pasíva

Pasíva, ako už bolo spomenuté, sa nazývajú aj zdrojmi krytia. Už z názvu vyplýva, že sú to zdroje z ktorých sú hradené aktíva spoločnosti a teda súčasné záväzky, ktoré bude nutné v budúcnosti vrátiť – uhradiť. Hlavným spoločným znakom pasív je súčasný záväzok spoločnosti jednať istým spôsobom v budúcnosti. Pasíva, teda záväzky, môžu byť právne vymáhateľné a tým pádom sa ich splneniu spoločnosť bez prípadných sankcií nemôže vyhnúť. Záväzok zaniká jeho úhradou a to je možné napríklad úhradou finančnou, prevodom iných aktív, poskytovaním služieb či úhradou záväzku iným záväzkom. Ich základné znaky sú:

- záväzok je súčasnou povinnosťou podniku, ktorého vysporiadanie bude mať za následok odtok ekonomického prospechu z podniku,
- existencia záväzkov je výsledkom minulých udalostí,
- záväzok je spoľahlivo oceníteľný (Dvořáková, 2017, s. 20).

Tabuľka č. 1: Detailná štruktúra súvahy (Kislingerová, 2001, s. 50)

Označ.	Položka	Označ.	Položka
	AKTÍVA CELKOM		PASÍVA CELKOM
A.	Pohľadávky za upísaný ZK	A.	Vlastný kapitál
B.	Dlhodobý majetok	A. I.	Základný kapitál
B. I.	Dlhodobý nehmotný majetok	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlhodobý hmotný majetok	A. III.	Fondy zo zisku
B. III.	Dlhodobý finančný majetok	A. IV.	VH minulých rokov
C.	Obežné aktíva	A. V.	VH bežného účtovného obdobia
C. I.	Zásoby	B.	Cudzie zdroje
C. II.	Dlhodobé pohľadávky	B. I.	Rezervy
C. III.	Krátkodobé pohľadávky	B. II.	Dlhodobé záväzky
C. IV.	Krátkodobý finančný majetok	B. III.	Krátkodobé záväzky
D.	Ostatné aktíva	B. IV.	Bankové úvery a výpomoci
D. I.	Časové rozlíšenie	C.	Ostatné pasíva
		C. I.	Časové rozlíšenie

1.4.2 Výkaz ziskov a strát

Podnikanie je činnosť, ktorá má v prvom rade dosahovať zisk a tým pádom zaistiť rast tržnej hodnoty podniku. Na analýzu tejto hodnoty slúži ďalší veľmi dôležitý zdroj informácií a teda výkaz ziskov a strát, alebo ľudovo výsledovka, keďže pojednáva

o výsledku hospodárenia podniku (Scholleová, 2017, s. 18). „Zachytáva teda pohyb výnosov a nákladov, nie pohyb príjmov a výdavkov“. (Růčková, 2015, s. 31).

1.4.3 Výkaz o peňažných tokoch

Výkaz o peňažných tokoch nazývaný aj ako výkaz cash flow je tretím veľmi dôležitým zdrojom informácií. Keďže súvaha sleduje stav majetku a kapitálu v spoločnosti, výkaz ziskov a strát zachytáva rozdiel medzi výnosmi a nákladmi a tým pojednáva o výsledkoch hospodárenia, je užitočné mať prehľad aj o skutočnom peňažnom stave spoločnosti. Tento prehľad podáva výkaz cash flow, ktorý, podobne ako výkaz ziskov a strát, obsahuje veličiny tokové (Scholleová, 2017, s. 18).

Pojem peňažný tok je však možné definovať nie len ako voľnú zásobu peňazí, ktorú má spoločnosť k dispozícii, ale aj ako potenciálny budúci výnos, ktorý môže investor získať v prípade investovania do spoločnosti. Preto tento výraz upresnilo ministerstvo financií tak, že ako peňažný tok sa rozumie pohyb peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov. Prehľad o peňažných tokoch zachytáva zmenu týchto peňažných tokov a jednotlivé prírastky a úbytky v spoločnosti rozdeľuje medzi prevádzkovú, investičnú a finančnú činnosť (Kislingerová, 2010, s. 73).

Základom úspešného vedenia akejkoľvek spoločnosti je schopnosť manažmentu predvídať vývoj cash flow. Táto schopnosť je kritická hlavne v časoch nejasného a kolísavého trhu, kde môže rozhodnúť, či spoločnosť bude schopná splácať svoje záväzky, alebo jej bude hroziť bankrot (Tangsucheeva, 2014).

1.5 Metódy finančnej analýzy

Vo finančnej analýze sa využíva viacero metód ktoré možno rôzne členiť. Medzi základné členenie môžeme považovať členenie na elementárne, alebo deterministické a na matematicko-štatistické metódy (Dluhošová, 2008, s. 69-70).

Deterministické metódy sa ďalej rozdeľujú na:

- analýza trendov (horizontálna analýza),
- analýza štruktúry (vertikálna analýza),
- pomerová analýza,
- analýza sústav ukazovateľov (Dluhošová, 2008, s. 69-70).

Medzi matematicko-štatistické metódy patria:

- regresná analýza,
- diskriminačná analýza,
- analýza rozptylu,
- testovanie štatistických hypotéz (t-test, F-test) (Dluhošová, 2008, s. 69-70).

Ďalšie členenie deterministických metód je uvedené v knižnom titule Finančná analýza podniku od Jaroslava Sedláčka (2011, s. 10) a to podľa účelu, ktorému analýza slúži a podľa dát, ktoré využíva:

- analýza absolútnych dát (stavových aj tokových),
- analýza rozdielových ukazovateľov,
- analýza pomerových ukazovateľov,
- analýza sústav ukazovateľov.

1.6 Analýza absolútnych dát

Analýza absolútnych dát, alebo aj horizontálna a vertikálna analýza patria medzi východiskové body finančnej analýzy podniku, pričom oba spôsoby vychádzajú z účtovných výkazov spoločnosti. Horizontálna analýza sleduje zmenu skúmaných veličín v čase k minulému účtovnému obdobiu a vertikálna analýza sleduje zmenu štruktúry skúmaného finančného výkazu (Kislingerová, 2005, s. 11).

1.6.1 Horizontálna analýza

Horizontálna analýza nesie svoj názov podľa spôsobu sledovania zmien jednotlivých položiek vybraného výkazu, ktoré sú brané vždy po riadkoch, teda horizontálne. Touto analýzou sú podrobené účtovné výkazy, presnejšie súvaha či výkaz ziskov a strát, kde sa okrem zmien absolútnych hodnôt analyzovaných dát v čase (obvykle je zvolené obdobie 3 až 10 rokov), zisťujú aj ich percentuálne zmeny (Sedláček, 2011, s. 13).

$$\text{Zmena v \%} = \frac{\text{bežné obdobie} - \text{predchádzajúce obdobie}}{\text{predchádzajúce obdobie}} * 100 = \frac{X_{t+1} - X_t}{X_t} * 100$$

1.6.2 Vertikálna analýza

Vertikálna analýza postupuje pri percentnom vyjadrení jednotlivých položiek zospodu na hor po stĺpcoch, pričom nikdy nie naprieč jednotlivými rokmi. Preto táto analýza nesie názov vertikálna analýza (Sedláček, 2011, s. 17).

Táto jednoduchá analýza posudzuje jednotlivé položky aktív a pasív, pričom z ich štruktúry je ľahko vyčítať, aké prostriedky sú potrebné pre výrobné a obchodné aktivity spoločnosti a z akých konkrétnych zdrojov, boli tieto položky financované. Taktiež udáva veľmi presné výsledky a jej hlavnou výhodou je, že sa položky nezrovnávajú naprieč rokmi a tým pádom na jej výsledky nevlplyva medziročná inflácia. Z tohto dôvodu je vhodná na zrovnávanie časových vývojových trendov alebo vzájomné zrovnávanie rôznych podnikov (Sedláček, 2011, s. 17).

1.7 Analýza rozdielových ukazovateľov

Rozdielové ukazovatele, ináč nazývané aj fondy finančných prostriedkov, slúžia k analýze a riadeniu finančnej situácie spoločnosti. Pod pojmom fond je možné chápať agregáciu vybraných stavových ukazovateľov aktív či pasív, alebo rozdiel medzi súhrnom vybraných

krátkodobých aktiv a krátkodobých pasív. Takýto rozdiel sa nazýva čistý fond (Sedláček, 2011, s. 35).

Medzi rozdielové ukazovatele, ktoré sú využívané v tejto bakalárskej práci patria čistý pracovný kapitál, čisté pohotové prostriedky a čistý peňažný majetok.

1.7.1 Čistý pracovný kapitál

Čistý pracovný kapitál, nazývaný aj prevádzkový kapitál má významný vplyv na platobnú schopnosť podniku. Je možné ho definovať ako rozdiel medzi krátkodobým obežným majetkom a krátkodobými zdrojmi krytia. Spoločnosť je likvidná v prípade, že má prebytok krátkodobých likvidných aktiv nad krátkodobými pasívami (Knápková, 2017, s. 85).

„Čistý pracovný kapitál predstavuje obežné aktíva očistené o záväzky podniku, ktoré bude nutné v najbližšej dobe (do jedného roka) uhradiť. Je to relatívne voľný kapitál slúžiaci k zaisteniu hospodárskej činnosti podniku.“ (Hrdý, 2016, s. 214)

Keďže má na veľkosti čistého pracovného kapitálu významný podiel spôsob oceňovania majetku spoločnosti, nemusí rast pracovného kapitálu automaticky znamenať rast likvidity (Hrdý, 2016, s. 214).

$$\text{ČPK} = \text{obežné aktíva} - \text{krátkodobé záväzky}$$

alebo

$$\text{ČPK} = \text{vlastný kapitál} + \text{cudzí dlhodobý kapitál} - \text{stále aktíva}$$

1.7.2 Čisté pohotové prostriedky

Výpočet čistých pohotových prostriedkov je rozdielom medzi pohotovými peňažnými prostriedkami a okamžite splatnými záväzkami. Ako pohotové peňažné prostriedky, v prísnejšom poňatí, je možné chápať hotovosť a peniaze na bežných účtoch. Miernejšia modifikácia však zahrňuje aj peňažné ekvivalenty ako napríklad zmenky, šeky krátkodobé cenné papiere či krátkodobé termínované vklady (Hrdý, 2016, s. 214 - 215).

Na rozdiel od čistého pracovného kapitálu nie je tento ukazovateľ nijako ovplyvňovaný spôsobmi oceňovania majetku v podniku a tým pádom je vhodným nástrojom na sledovanie okamžitej likvidity (Sedláček, 2011, s. 35).

$$\text{ČPP} = \text{pohotov\acute{e} pe\acute{n}a\acute{z}n\acute{e} prostriedky} - \text{okam\acute{z}ite splatn\acute{e} z\acute{a}v\acute{a}zky}$$

1.7.3 Čistý peňažný majetok

Čistý peňažný majetok je možné charakterizovať ako akýsi kompromis medzi ČPK a ČPP. Je to tak z toho dôvodu, že sa od obežných aktív odčíta ich najmenej likvidná časť, teda zásoby a nelikvidné (nevymáhateľné) pohľadávky. Od takto očistených obežných aktív sa nakoniec odčítajú krátkodobé záväzky (Hrdý, 2016, s. 215).

$$\text{ČPM} = \text{obežné aktíva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidné pohľadávky} - \text{krátkodobé pasíva}$$

1.8 Analýza pomerových ukazovateľov

Pomerové ukazovatele finančnej analýzy opisujú vzájomný vzťah dvoch alebo viacerých absolútnych ukazovateľov ich podielom. Patria medzi najobľúbenejšie a najrozšírenejšie nástroje finančnej analýzy, pretože zobrazujú základné finančné charakteristiky analyzovanej spoločnosti v krátkom čase a bez vysokých nákladov. Výsledkami výpočtu pomerových ukazovateľov však analýza nekončí no naopak začína (Sedláček, 2011, s. 55).

Vzhľadom na to, že sa tieto ukazovatele používajú už dlhú dobu, vzniklo mnoho rôznych ukazovateľov, ktoré sa líšia len drobnými úpravami. Pomerové ukazovatele je možné rozčleniť do základných skupín, a to na ukazovatele zadlženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazovatele tržnej hodnoty (Dluhošová, 2006, s. 72).

Vzhľadom na fakt, že analyzovaná firma nie je akciovou spoločnosťou, ukazovatele tržnej hodnoty v tejto bakalárskej práci spracovávané nebudú.

1.8.1 Ukazovatele rentability

Rentabilita, ktorá je častokrát nazývaná výnosnosť alebo ziskovosť vloženého kapitálu, meria spôsobilosť podniku dosahovať zisk použitím investovaného kapitálu. Na výpočet rentability sa berú údaje zo súvahy alebo výkazu zisku a strát, pričom na druhý menovaný účtovný výkaz je kladený vyšší dôraz. V čitateli sa väčšinou nachádza položka výsledku hospodárenia, teda ide o tokovú veličinu, no v menovateli sa môže nachádzať ako toková (tržba), tak aj stavová položka (kapitál) (Růčková, 2008, s. 51-52).

Na výpočet rentability existuje viacero ukazovateľov. Líšia sa od seba predovšetkým voľbou zisku, ktorý bude v čitateli použitý. Rozlišujú sa tri druhy ziskov a to:

- EBIT – zisk pred úhradou úrokov a dani,
- EBT – zisk pred zdanením,
- EAT – zisk po zdanení (Dluhošová, 2006, s. 77).

Rentabilita aktív (ROA)

„Jedná sa o dôležitý ukazovateľ, ktorý meria výkonnosť či produkčnú silu podniku. Použitím EBIT v čitateli je možné merať výkonnosť podniku bez vplyvu zadlženia a daňového zaťaženia.“ (Knápková, 2017, s. 102)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktíva}$$

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastného kapitálu napovedá vlastníkom spoločnosti, či je ich kapitál dostatočne zhodnotený. Je preto podstatné, aby ukazovateľ ROA dosahoval vyšších hodnôt, ako výška úrokov, ktoré by obdržal pri inej investičnej činnosti (Sedláček, 2011, s. 57).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}}$$

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Rentabilita vloženého kapitálu pomáha zmerať spôsobilosť podniku dosahovať zisk použitím investovaného kapitálu a vďaka tomu vytvárať nové zdroje (Hrdý, 2016, s. 215).

$$ROI = \frac{EAT}{\text{vložený kapitál}}$$

Rentabilita tržieb (ROS)

Rentabilitu tržieb je možné označiť aj ako ziskovú maržu alebo stupeň ziskovosti. V praxi vyjadruje množstvo zisku, ktorý je spoločnosť schopná vyprodukovať na 1 Kč (alebo Euro) či percento tržieb. Je zaužívané tvrdiť, že čím je výsledné číslo vyššie, tým je to pre spoločnosť lepšie. Netreba však zabúdať na variantu, kde má spoločnosť nízku hodnotu ROS, no dosahuje rýchleho obratu zásob pri vysokom objeme tržieb. Vtedy môže byť výsledok v konečnom dôsledku oveľa lepší, ako keby to bolo naopak (Hrdý, 2016, s. 217).

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}$$

1.8.2 Ukazovatele likvidity

Pre lepšie pochopenie výpočtov likvidity, je vhodné vysvetliť základné pojmy tejto problematiky. Pojem likvidita definuje schopnosť spoločnosti obstaráť potrebné prostriedky na včasnú úhradu svojich záväzkov (Dluhošová, 2006, s. 79).

Pojem solventnosť je možné vysvetliť ako pripravenosť spoločnosti hradiť svoje dlhy v okamihu ich splatnosti a z toho dôvodu sa likvidita stáva podmienkou solventnosti (Sedláček, 2011, s. 66).

Bežná likvidita

Bežná likvidita, prípadne nazývaná aj ako celková likvidita, dáva do pomeru objem obežných aktív a objem krátkodobých záväzkov. Jej odporúčaná hodnota je v intervale od 1,5 do 2,5 (Dluhošová, 2006, s. 79).

Keďže ukazuje, koľko krát pokrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky, jej najväčšou slabinou je neschopnosť premeniť v krátkom čase celkový obežný majetok na peňažné prostriedky. Skreslenie môže nastať taktiež od spôsobu oceňovania zásob podniku (Sedláček, 2011, s. 66).

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{obežné aktíva}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

Pohotovú likviditu

Tento ukazovateľ vznikol pri snahe odstrániť nedostatky predchádzajúceho ukazovateľa. Preto sa od obežných aktív odčítajú zásoby, ako najmenej likvidnou časťou obežného majetku. Vhodným krokom pri analýze je taktiež odstrániť nevymáhateľné pohľadávky, teda pohľadávky ktoré sú po dobe splatnosti, aby výslednú hodnotu neskresľovali. Pohotovú likviditu je dobré porovnávať s bežnou likviditou. Ak je hodnota výrazne nižšia, naznačuje to prevahu zásob v súvahe podniku. Výsledná hodnota by mala byť vyššia ako 1 (Sedláček, 2011, s. 67)

$$\text{Pohotovú likviditu} = \frac{\text{obežné aktíva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

Okamžitú likviditu

Ukazovateľ okamžitej likvidity nie je tak stabilný, ako jeho predchodcovia. Preto je potrebné ho využívať v krátkodobom hľadisku na dokreslenie likvidity spoločnosti. Je to podiel najlikvidnejších častí obežného majetku a teda peňazí v hotovosti, peňazí na bankových účtoch a prípadných ekvivalentov (krátkodobé cenné papiere, šeky atď.) a krátkodobých záväzkov (Dluhošová, 2006, s. 80).

$$\text{Okamžitú likviditu} = \frac{\text{pohotovú platobné prostriedky}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

1.8.3 Ukazovatele zadlženosti

Pojem zadlženosť je možné vysvetliť ako využívanie cudzích zdrojov na financovanie svojich aktív. V dnešnej dobe takto kryje svoje aktíva väčšina spoločností,

najme v počiatočnej existencii. Je totiž neúnosné a v konečnom dôsledku neefektívne kryť všetok majetok z vlastných zdrojov. Neefektívne vzhľadom na to, že takto klesá výnosnosť vloženého kapitálu. Na druhej strane však nie je vhodné financovať majetok výhradne z cudzích zdrojov. V takom prípade by mohli vzniknúť problémy už pri obstarávaní prípadných úverov a nastalo by porušenie zákona, keďže zákon pri väčšine obchodných spoločností vyžaduje určitú výšku vlastného kapitálu (Růčková, 2008, s. 57).

Preto je vhodné mať rovnomerne rozdelené financovanie aktív medzi vlastné a cudzie zdroje. Spoločnosť tak môže dosahovať vyššej výnosnosti (Růčková, 2008, s. 57).

Celková zadlženosť

Ukazovateľ celkovej zadlženosti je tiež známy ako ukazovateľ veriteľského rizika. Už z názvu vyplýva, že čím bude ukazovateľ vyšší, tým je vyššie riziko veriteľov. To znamená, že pri prípadnej likvidácii spoločnosti by mohli veritelia prísť o svoje financie. Z toho dôvodu veritelia uprednostňujú nižšiu hodnotu. To ale môže spôsobiť nižšiu výnosnosť z dôvodu zbytočného kotvenia vlastného kapitálu v spoločnosti. Preto je odporúčaná hodnota okolo 0,5 a teda 50%. Je však potrebné brať ohľad na odborový štandard (Sedláček, 2011, s. 63 – 64).

$$\text{Celková zadlženosť} = \frac{\text{cudzie zdroje}}{\text{celkové aktíva}}$$

Koeficient samofinancovania

Ako doplnok k ukazovateľu celkovej zadlženosti slúži koeficient samofinancovania. Tento koeficient je obrátny ukazovateľ celkovej zadlženosti a ich súčet sa rovná 1, teda 100% (Hrdý, 2016, s. 220).

$$\text{Koeficient samofinancovania} = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$$

Ukazovateľ úrokového krytia

Neschopnosť uhrádzať úroky dosahovaným ziskom môže spoločnosti predikovať blížiaci sa úpadok. Na túto analýzu je využívaný ukazovateľ úrokového krytia. Vyjadruje, ako veľmi zisk preyšuje úrokové zaťaženie spoločnosti. Ak sa ukazovateľ rovná jednej, znamená to, že spoločnosť potrebuje využiť celý zisk na platenie úrokov. Preto je vhodné, aby sa tento ukazovateľ vzdŕžoval od jednotky čo najviac, ako je to možné. Ideálna hodnota je od 3 vyššie (Hrdý, 2016, 220-221).

$$\text{Ukazovateľ úrokového krytia} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

1.8.4 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity alebo aj riadenia aktív slúžia na analýzu pomeru jednotlivých aktív v súvahe spoločnosti k súčasným alebo budúcim hospodárskym aktivitám. Inými slovami slúžia na zisťovanie efektívneho využívania vložených prostriedkov. Je možné ich vyjadriť ako počet obrátok alebo dobu obratu jednotlivých súvahových položiek (Knápková, 2017, s. 107).

Obrat celkových aktív

Tento ukazovateľ meria intenzitu obratu, teda počet obrátok celkových aktív za jeden rok. Čím vyššia je vypočítaná hodnota, tým je to pre spoločnosť lepšie. Hodnota by mala dosahovať minimálne čísla jeden, no treba brať do úvahy aj odborový priemer. Nízka hodnota naznačuje neefektívne využívanie aktív a ich nedostatok v podniku (Knápková, 2017, s. 107 – 108).

$$\text{Obrat celkových aktív} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktíva}}$$

Obrat stálych aktív

Obrat stálych aktív alebo dlhodobého majetku spoločnosti zohráva hlavnú úlohu pri rozhodnutí, či má spoločnosť zainvestovať do nákupu ďalšieho dlhodobého majetku. Nižšia hodnota než je odborový priemer naznačuje, že je vhodné zvýšiť výrobné kapacity a obmedziť investičnú činnosť podniku (Sedláček, 2011, s. 61).

$$\text{Obrat stálych aktív} = \frac{\text{tržby}}{\text{stále aktíva}}$$

Obrat zásob

Obrat zásob, alebo aj rýchlosť obratu zásob, udáva koľko krát sa zásoby premenia v ostatné formy obežného majetku až po opätovné obstaranie nových zásob. Ak je hodnota nižšia ako odborový priemer, znamená to, že podnik má na sklade prebytočné zásoby. Efektívne obstarávanie zásob vedie k zvyšovaniu počtu obrátok zásob a tak k vyššiemu hospodárskemu rastu (Sedláček, 2011, s. 61).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Doba obratu zásob

Na charakterizovanie úrovne bežného prevádzkového riadenia slúži práve tento ukazovateľ. Je to často využívaný ukazovateľ citlivý na zmeny v dynamike výkonu. Je možné ho pozmeniť tak, že do menovateľa sa miesto tržieb zadávajú priemerné denné náklady z dôvodu, že výška zisku je irelevantná k rýchlosti obratu zásob (Dluhošová, 2006, s. 83).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{priemerné zásoby} * 360}{\text{tržby}}$$

Doba obratu pohľadávok

Doba obratu pohľadávok je pomerom priemerného stavu pohľadávok a priemerných denných tržieb. Slúži na zistenie doby, ktorá uplynie do splatenia pohľadávok. Hodnoty by sa nemali líšiť od priemernej doby splatnosti faktúr (Hrdý, 2016, s. 219).

$$Doba\ obratu\ pohľadávok = \frac{obchodné\ pohľadávky * 360}{tržby}$$

Doba obratu záväzkov

Doba obratu záväzkov na druhej strane zisťuje aká je platobná disciplína spoločnosti voči svojim dodávateľom. V pomere sa nachádzajú záväzky voči dodávateľom a denné tržby (Sedláček, 2011, s. 63).

Je vhodné, ak doba obratu záväzkov dosahuje aspoň takých hodnôt, aké dosahuje doba obratu pohľadávok. Oba tieto ukazovatele posudzujú časový nesúlad od vzniku pohľadávky až do jej vyplatenia odberateľmi a od vzniku záväzkov po ich úhradu spoločnosťou. Keďže existuje úzka väzba medzi ukazovateľmi aktivity a likvidity, pri veľkom nesúlade týchto hodnôt môže byť ovplyvnená likvidita spoločnosti (Knápková, 2017, s. 109).

$$Doba\ obratu\ záväzkov = \frac{záväzky * 360}{tržby}$$

1.9 Analýza sústav ukazovateľov

Vo finančnej analýze existuje veľké množstvo rozdielových a pomerových ukazovateľov, ktoré hodnotia spoločnosť a jej vývoj oddelene, často krát nezávisle od seba. Keďže je úlohou finančnej analýzy celkové zhodnotenie finančnej situácie spoločnosti, je potrebné zobrať do úvahy okrem týchto čiastkových výsledkov aj komplexnejšie riešenia. Jedná sa o **súhrnné ukazovatele**, ktoré dokážu zhodnotiť výsledky vybraných pomerových a rozdielových ukazovateľov v jeden konkrétny výsledok (Knápková, 2017, s 129 – 132).

Súhrnné ukazovatele je možné rozdeliť na dve podskupiny. Jedná sa o:

- **bankrotné (predikčné) modely** – Altmanovo Z-skóre, indexy IN, Tafflerov model,

- **bonitné (diagnostické) modely** – Tamariho model, Kralickov Quicktest (Knápková, 2017, s. 132).

1.9.1 Altmanov index

Altmanov index finančného zdravia, alebo aj Altmanovo Z-skóre slúži už od roku 1968 ako jeden z najefektívnejších predikčných modelov (Ko, 2017).

Jeho výsledok zvaný ako Altmanov koeficient bankrotu sa vypočítava dosadením piatich vybraných finančných ukazovateľov do rovnice, ktorá sa obecné nazýva rovnica dôveryhodnosti (Rejnuš, 2014, s. 286).

Altmanov koeficient bankrotu pre ostatné firmy (nie akciové spoločnosti):

$$Z - score = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

Pričom:

$$X_1 = \frac{\text{čistý pracovný kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$$

$$X_2 = \frac{EAT}{\text{celkové aktíva}}$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{\text{celková aktíva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{základný kapitál}}{\text{celkové pasíva}}$$

$$X_5 = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{celkové aktíva}}$$

Výsledné hodnoty sú interpretované ako:

- $Z > 2,9$ – je možné predpokladať uspokojivú finančnú situáciu spoločnosti,
- $1,2 < Z \leq 2,9$ – podnik sa nachádza v „šedej zóne“ nerozhodných výsledkov,

- $1,2 \leq Z$ – podnik sa nachádza v situácii vážneho finančného ohrozenia (Rejnuš, 2014, s. 288).

1.9.2 Index IN05

Index IN05 bol vytvorený Inkou Neumaierovou a Ivanom Neumaierom. Je to matematicko-štatistický index podobný Altmanovmu indexu, prispôsobený pre podmienky českého trhu. Jeho vytvoreniu, resp. aktualizácii predchádzali traja predchodcovia a to IN95, IN99 a IN01 (Knápková, 2017, s. 134).

$$IN05 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5$$

Pričom:

$$X_1 = \frac{\text{aktíva}}{\text{cudzie zdroje}}$$

$$X_2 = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{\text{aktíva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{výnosy}}{\text{aktíva}}$$

$$X_5 = \frac{\text{obežné aktíva}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

Výsledné hodnoty sa interpretujú :

- $IN > 1,6$ – spoločnosť tvorí hodnotu,
- $IN < 0,9$ – spoločnosť hodnotu netvorí, dosahuje záporného ekonomického zisku,
- IN sa nachádza medzi $0,9 - 1,6$, jedná sa o „šedú zónu“ – spoločnosť môže mať problémy (Knápková, 2017, s. 133 – 134).

1.10 SWOT analýza

SWOT analýza sa radí medzi jednu z najčastejších analytických metód. Jej názov je akronymom štyroch anglických slov:

- **Strenghts** – silné stránky,
- **Weaknesses** – slabé stránky,
- **Opportunities** – príležitosti,
- **Threats** – hrozby (Grasseová, 2012, s. 295).

Silné a slabé stránky sa radia medzi analýzu vnútorného prostredia, príležitosti a možné hrozby medzi analýzu vonkajšieho prostredia. Po vykonaní analýzy je však potrebné s výsledkami pracovať. Mnoho spoločností používa vykonanú SWOT analýzu iba ako argument pri tvorbe strategických plánov rozvoja spoločnosti, no jej výsledky už v plánovaní neberú ako dôležité. Preto je potrebné mať na pamäti účel tejto analýzy a využívanie jej výsledkov v praxi (Grasseová, 2012, s. 297 – 299).

Tabuľka č. 2: Matica SWOT (Vlastné spracovanie podľa Grasseová, 2012, s. 299)

S – silné stránky	W – slabé stránky
O – príležitosti	T – hrozby

2 ANALÝZA SÚČASNÉHO STAVU

V tejto časti práce bude najskôr predstavená spoločnosť MILK-AGRO, spol. s r. o. (ďalej len MILK-AGRO), nasledovať bude samotná finančná analýza za obdobie 2013 – 2017. Výsledky budú porovnávané so spoločnosťou CBA Slovakia, a. s. (ďalej len CBA) ktorá je taktiež zameraná na maloobchodný predaj tovaru. Spoločnosť MILK-AGRO si niektoré svoje výrobky vyrába sama a tým je svojím spôsobom jedinečná. Výber som uskutočnil na základe spoločného predmetu podnikania a porovnania celkových tržieb a množstva predajní po celom území Slovenskej republiky.

2.1 Základné informácie o spoločnosti

Názov spoločností:	MILK-AGRO, spol. s r. o.
Sídlo:	Čapajevova 36, 080 46 Prešov
Dátum zápisu do ORSR:	28. januára 1992
IČO:	17147786
Právna forma:	Spoločnosť s ručením obmedzeným

Predmet podnikania:

- výroba a spracovanie mlieka a mliečnych výrobkov,
- výroba obalov,
- získanie a úprava pitnej vody,
- inštalácia, opravy potravinárskych strojov, zariadení a technologických liniek,
- sprostredkovanie obchodu a služieb,
- obchodná činnosť s použitým tovarom,
- výroba nealkoholických nápojov a sirupov,
- obchodná činnosť v rozsahu živnosti voľnej,
- nákup a predaj prípravkov na ochranu rastlín a skladových priestorov (okrem jedov zvlášť nebezpečných),
- nákup a predaj osív a sadív,

- reklamná a inzertná činnosť.

2.1.1 História a popis spoločnosti

Spoločnosť MILK-AGRO, spol. s r. o. pôsobí prevažne v šarišskom regióne Slovenska, v meste Prešov. Svoju činnosť začala v decembri roku 1991 na pôde Prešovských mliekarní, do ktorých priniesla moderné technológie spracovávania mlieka, ktorými výrobné zameranie značne obohatila a skvalitnila. Rozšírením sortimentu výroby mliečnych výrobkov sa takto vyskytol potenciál maloobchodnej a veľkoobchodnej činnosti, ktorou sa spoločnosť etablovala na Slovenskom potravinárskom trhu (O nás | O spoločnosti | Profil | MILK-AGRO, spol. s r. o., ©2019).

Vývoj a výroba sa sústreďuje na produkty SABI, ktoré získali radu ocenení v súťažiach kvality, no taktiež kredit medzi spotrebiteľmi, vďaka ich jedinečnej chuti a prírodnému pôvodu. Obchodná činnosť spoločnosti MILK-AGRO, spol. s r. o. je teda zameraná na predaj vlastných mliečnych výrobkov, no obchoduje taktiež s iným sortimentom na tuzemskom aj zahraničnom trhu. Veľkoobchodná činnosť ponúka všetkým partnerom možnosť odberu výrobkov z troch veľkoskladov, v Prešove, Sabinove a Košiciach, s priemerným počtom 4000 tovarových položiek. Distribúcia je zabezpečená vlastnou dopravou a pomocou zmluvných prepravcov (O nás | O spoločnosti | Profil | MILK-AGRO, spol. s r. o., ©2019).

Od začiatku pôsobenia sa spoločnosti podarilo vybudovať taktiež stabilnú sieť maloobchodných predajní. Od otvorenia prvej predajne v roku 1992, až po dnešných viac ako 180 predajní po celom území Slovenska. Okrem toho spoločnosť disponuje taktiež sieťou autorizovaných predajní s ponukou kvalitných výrobkov SABI, ktorých je k dnešnému dňu viac ako 80 (O nás | O spoločnosti | Profil | MILK-AGRO, spol. s r. o., ©2019).

2.1.2 Výroba a značka SABI

Spoločnosť MILK-AGRO, spol. s r. o. vyrába široké spektrum mliečnych výrobkov pod značkou SABI. Mlieko a mliečne výrobky sú významnou zložkou ľudskej výživy,

hlavne kvôli obsahu probiotických kultúr, ktoré zlepšujú trávenie a imunitný systém. Každý druh výrobku obsahuje inú probiotickú kultúru (Naša výroba a značka SABI | O spoločnosti | Profil | MILK-AGRO, spol. s r. o., ©2019).

V SABI jogurtoch je najväčšie zastúpenie živých kultúr *Lactobacillus delbrueckii* subsp. *Bulgaricus*, *Streptococcus thermophilus* a *Bifidobacterium lactis*. Čo sa týka kyslomliečnych nápojov, acidofilné mlieka obsahujú *Lactobacillus acidophilus*, bifidové mlieko a kyslá smotana obsahuje *Bifidobacterium lactis*. Okrem toho sa spoločnosť zameriava aj na výrobu čerstvých syrov, Cottage cheese a v neposlednom rade masla a sušených mliečnych výrobkov (Naša výroba a značka SABI | O spoločnosti | Profil | MILK-AGRO, spol. s r. o., ©2019).

2.1.3 Štatutári a vlastníci spoločnosti

Nasledujúca tabuľka popisuje meno, veľkosť vkladu a funkciu jednotlivých spoločníkov.

Tabuľka č. 3: Vlastníci spoločnosti (Vlastné spracovanie podľa Výpisu z obchodného registra SR, 2019)

Osoba	Veľkosť vkladu	Percentuálny podiel	Funkcia
Ing. Jozef Kundrát	2 257 €	33 %	Spoločník/Konateľ
Ing. Michal Borecký	2 257 €	33 %	Spoločník/Konateľ
Ing. Ľubomír Výbošťok	2 257 €	33 %	Spoločník/Konateľ

2.2 Analýza absolútnych ukazovateľov

Analýza absolútnych ukazovateľov obsahuje horizontálnu a vertikálnu analýzu súvahy rozdelenú na aktíva a pasíva a horizontálnu analýzu výkazu ziskov a strát. Spracovanie je v tabuľkovej forme a pre väčšiu prehľadnosť aj vo forme grafickej. Hodnoty uvedené v tabuľkách sú vyjadrené v jednotkách eur.

2.2.1 Horizontálna analýza aktív

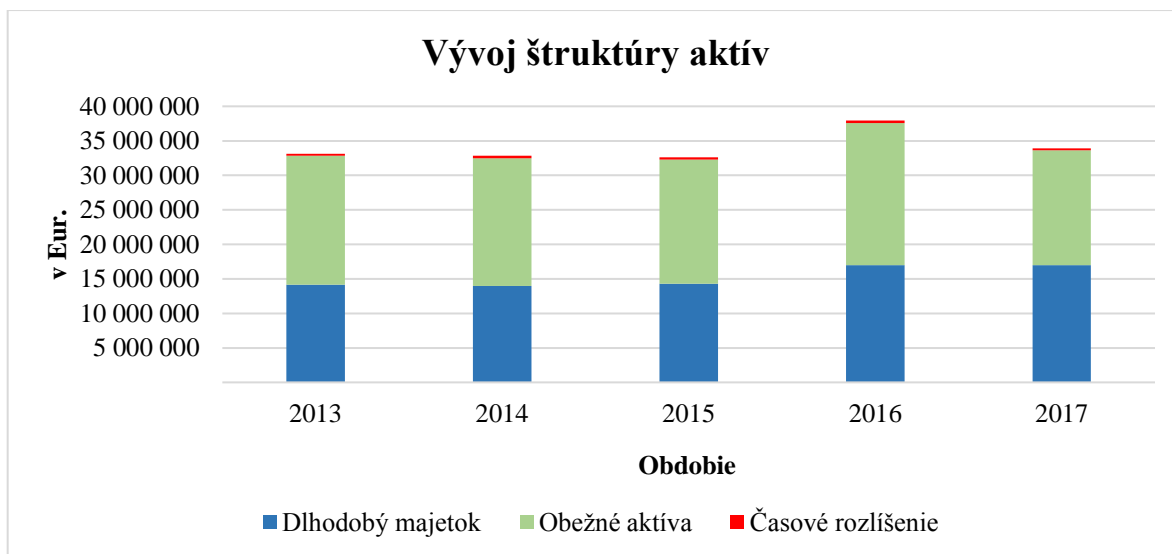
Horizontálna analýza aktív sleduje absolútnu a relatívnu zmenu jednotlivých položiek aktív v čase. Tabuľka číslo 4 zobrazuje skrátenú súvahu aktív. Z tejto tabuľky vychádza tabuľka číslo 5 ktorá zobrazuje zmenu jednotlivých položiek za sledované obdobie. Výsledky sú spracované do grafu.

Tabuľka č. 4: Skrátená súvaha aktív (Vlastné spracovanie podľa účtovných výkazov)

Položka/rok (v €)	2013	2014	2015	2016	2017
AKTÍVA CELKOM	33 126 809	32 838 294	32 610 415	37 941 027	33 906 165
Dlhodobý majetok	14 180 716	13 986 756	14 311 726	16 998 765	17 009 095
Dlhodobý nehmotný majetok	26 930	18 518	11 943	5 369	0
Dlhodobý hmotný majetok	14 115 080	13 922 452	14 253 997	16 943 521	16 960 098
Dlhodobý finančný majetok	38 706	45 786	45 786	49 875	48 997
Obežné aktíva	18 682 435	18 502 748	17 986 469	20 565 542	16 613 123
Zásoby	9 091 867	7 382 402	8 506 375	8 838 562	8 129 455
Dlhodobé pohľadávky	3 511	3 017	21 175	38 583	34 362
Krátkodobé pohľadávky	4 444 427	4 461 346	3 789 984	7 675 512	4 367 365
Krátkodobý finančný majetok	5 142 630	6 655 983	5 668 935	4 012 885	4 081 941
Časové rozlíšenie	263 658	348 790	312 220	376 720	283 947

Tabuľka č. 5: Horizontálna analýza aktív (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 4.)

Položka/Zmena za obdobie	2013/2014		2014/2015		2015/2016		2016/2017	
	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %
AKTÍVA CELKOM	-288 515	-0,87	-227 879	-0,69	5 330 612	16,35	-4 034 862	-10,63
Stále aktíva	-193 960	-1,37	324 970	2,32	2 687 039	18,78	10 330	0,06
DNM	-8 412	-31,24	-6 575	-35,51	-6 574	-55,04	-5 369	-100,00
DHM	-192 628	-1,36	331 545	2,38	2 689 524	18,87	16 577	0,10
DFM	7 080	18,29	0	0,00	4 089	8,93	-878	-1,76
Obežné aktíva	-179 687	-0,96	-516 279	-2,79	2 579 073	14,34	-3 952 419	-19,22
Zásoby	-1 709 465	-18,80	1 123 973	15,23	332 187	3,91	-709 107	-8,02
Dlhodobé pohľadávky	-494	-14,07	18 158	601,86	17 408	82,21	-4 221	-10,94
Krátkodobé pohľadávky	16 919	0,38	-671 362	-15,05	3 885 528	102,52	-3 308 147	-43,10
KFM	1 513 353	29,43	-987 048	-14,83	-1 656 050	-29,21	69 056	1,72
Časové rozlíšenie	85 132	32,29	-36 570	-10,48	64 500	20,66	-92 773	-24,63



Graf č. 1: Vývoj štruktúry aktív (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 5)

V roku 2014 oproti roku 2013 nastal pokles celkových aktív o 288 515 € rozdelený približne rovnomerne medzi pokles stálych a obežných aktív. Keďže má spoločnosť veľké množstvo aktív, táto zmena mala minimálny dopad o veľkosti 0,87 %. Pri stálych aktívach šlo hlavne o zníženie dlhodobého hmotného majetku vďaka zníženiu obstarávaného dlhodobého hmotného majetku na takmer jednu pätinu pôvodnej hodnoty. U obežných aktív nastalo významné zníženie zásob o 1,7 mil. € čo bol 18,8 % podiel celkových zásob, na čom mal najväčší podiel materiál pri znížení o takmer 1,2 mil. €, no taktiež je možné spozorovať nárast krátkodobého finančného majetku o vyše 1,5 mil. € čo je zvýšenie o takmer jednu tretinu spôsobené zvýšením peňazí na bankových účtoch.

V roku 2015 oproti roku 2014 nastal podobný trend zníženia celkových aktív o 227 879 €. Bol to pokles o približne 0,69 % no oproti zmene za minulé obdobia už nastáva nepomer medzi stálymi a obežnými aktívami. Stále aktíva narástli o 324 tis. € a teda o 2,32 % a tento nárast zapríčinil nárast stavieb o približne 800 tis. €. Položka stavby je najhodnotnejšou položkou stálych aktív spoločnosti. V obežných aktívach je však možné spozorovať pokles o vyše 500 tis. € čo zapríčinil hlavne pokles krátkodobých pohľadávok o zhruba 670 tis. €, čo tvorilo približne 15 % celkových krátkodobých pohľadávok,

konkrétne pohľadávok z obchodného styku. Okrem iného v tomto roku nastalo zvýšenie dlhodobých pohľadávok o vyše 600 %. V peňažnom vyjadrení však ide iba o 18 158 €.

V roku 2016 oproti roku 2015 nastal nárast celkových aktív o približne 5,3 mil. €, čo je okolo 16,35 %. Nárast bol približne rovnaký, ako u stálych aktív vo výške necelých 2,7 mil. €, tak aj u obežných aktív vo výške necelých 2,6 mil. €. Najvýznamnejšie zmeny nastali u dlhodobého hmotného majetku, kde narástla položka stavby o približne 1 850 tis. €, v porovnaní so samostatnými hnutelnými vecami, ktoré poklesli o 119 tis. €. V obežnom majetku taktiež nastalo niekoľko výrazných zmien a to konkrétne nárast krátkodobých pohľadávok o takmer 3 900 tis. € čo je vyše 102 %, no taktiež došlo k poklesu finančných účtov spolu o vyše 1,6 mil. eur a teda o takmer 30 %.

V roku 2017 oproti roku 2016 nastal výrazný pokles celkových aktív o 4 mil. € pri relatívnej zmene 10,63 %. Stále aktíva sa zvýšili iba o 0,06 % (10 330 €), pričom najvýznamnejšou zmenou bolo stopercentné zníženie položky software vďaka jeho úplnému odpísaniu. Obežné aktíva sa však znížili o 19,22 % a teda 3 952 tis. €, pričom najväčší podiel mal úbytok krátkodobých pohľadávok o 43,1 % (3,3 mil. €) a taktiež úbytok zásob vo výške 709 tis. €. K žiadnej inej výraznej zmene v tomto roku nedošlo.

2.2.2 Horizontálna analýza pasív

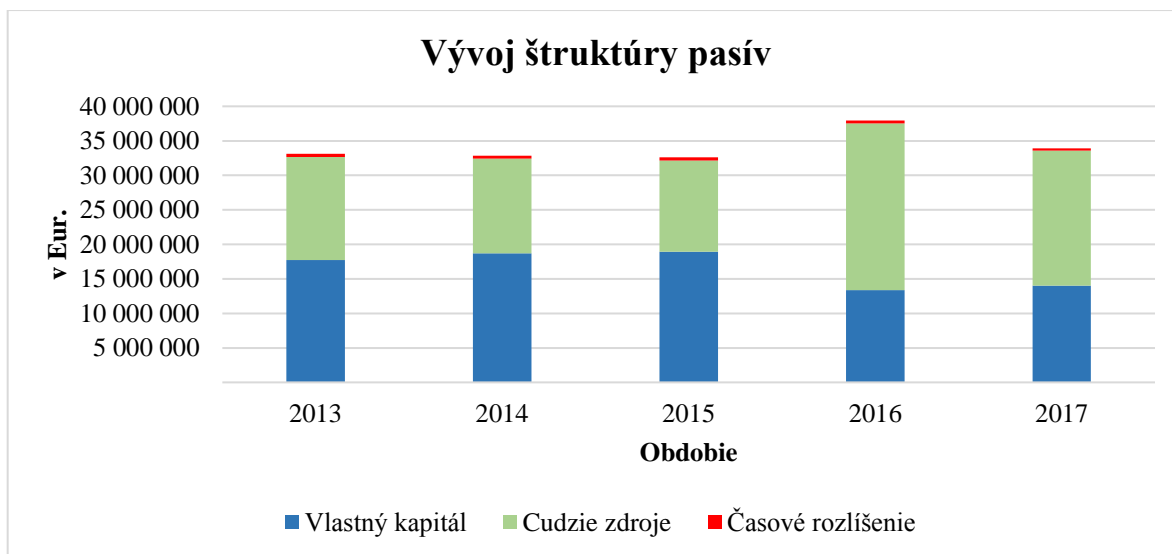
Horizontálna analýza pasív sleduje absolútnu a relatívnu zmenu jednotlivých položiek pasív v čase. Tabuľka číslo 6 zobrazuje skrátenú súvahu pasív. Z tejto tabuľky vychádza tabuľka číslo 7 ktorá zobrazuje zmenu jednotlivých položiek za sledované obdobie. Výsledky sú taktiež graficky spracované.

Tabuľka č. 6: Skrátená súvaha pasív (Vlastné spracovanie podľa účtovných výkazov)

Položka/rok (v €)	2013	2014	2015	2016	2017
PASÍVA CELKOM	33 126 809	32 838 294	32 610 415	37 941 027	33 906 165
Vlastný kapitál	17 715 508	18 698 453	18 921 616	13 380 089	14 020 053
Základný kapitál	6 772	6 772	6 772	6 772	6 772
Kapitálové fondy	0	0	0	4089	3 211
Fondy zo zisku	71 364	71 364	71 364	71 364	71 364
VH minulých rokov	15 611 831	16 887 372	17 270 318	12 123 480	12 729 612
VH bežného účtovného obdobia	2 025 541	1 732 945	1 573 162	1 174 384	1 209 094
Cudzie zdroje	14 963 140	13 745 950	13 245 844	24 158 220	19 573 387
Rezervy	680 883	737 477	770 669	760 649	722 285
Dlhodobé záväzky	707 883	682 346	593 578	6 010 675	6 595 540
Krátkodobé záväzky	12 594 274	11 491 127	11 281 597	16 886 896	11 755 562
Bankové úvery a výpomoci	980 100	835 000	600 000	500 000	500 000
Časové rozlíšenie	448 161	393 891	442 955	402 718	312 725

Tabuľka č. 7: Horizontálna analýza pasív (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 6)

Položka/Zmena za obdobie	2013/2014		2014/2015		2015/2016		2016/2017	
	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %
PASÍVA CELKOM	-288 515	-0,87	-227 879	-0,69	5 330 612	16,35	-4 034 862	-10,63
Vlastný kapitál	982 945	5,55	223 163	1,19	-5 541 527	-29,29	639 964	4,78
Základný kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	0	0,00	0	0,00	4 089	100,00	-878	-21,47
Fondy zo zisku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
VH minulých rokov	1 275 541	8,17	382 946	2,27	-5 146 838	-29,80	606 132	5,00
VH bežného účtovného obdobia	-292 596	-14,45	-159 783	-9,22	-398 778	-25,35	34 710	2,96
Cudzie zdroje	-1 217 190	-8,13	-500 106	-3,64	10 912 376	82,38	-4 584 833	-18,98
Rezervy	56 594	8,31	33 192	4,50	-10 020	-1,30	-38 364	-5,04
Dlhodobé záväzky	-25 537	-3,61	-88 768	-13,01	5 417 097	912,62	584 865	9,73
Krátkodobé záväzky	-1 103 147	-8,76	-209 530	-1,82	5 605 299	49,69	-5 131 334	-30,39
Bankové úvery a výpomoci	-145 100	-14,80	-235 000	-28,14	-100 000	-16,67	0	0,00
Časové rozlíšenie	-54 270	-12,11	49 064	12,46	-40 237	-9,08	-89 993	-22,35



Graf č. 2: Vývoj štruktúry pasív (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 7)

V roku 2014 došlo v porovnaní s rokom 2013 k poklesu pasív o 288 tis. €. Vlastný kapitál sa zvýšil o 982 tis. € vplyvom nárastu výsledku hospodárenia z minulých rokov o 1 275 tis. € a poklesu výsledku hospodárenia z bežného účtovného obdobia o 292 tis. € čo je pokles o 14,45 % na čo mali vplyv poklesy tržieb z predaja tovaru a služieb a taktiež pokles tržieb z predaja dlhodobého majetku a materiálu. Cudzie zdroje sa však znížili o 1 217 tis. € na čom mali najväčší podiel krátkodobé záväzky, ktoré poklesli o 1 103 tis. € a teda približne o 8,76 %.

V roku 2015 došlo oproti roku 2014 k podobnému poklesu pasív ako aj v predošlom období a to o 227 879 €. Tento pokles zapríčinil nárast vlastného kapitálu o 223 tis. € a pokles cudzích zdrojov o 500 tis. €, pričom najväčšie zastúpenie u cudzích zdrojov malo splácanie bankových úverov a výpomocí vo výške 235 tis. €, čo je 28,14 %, a pokles krátkodobých záväzkov o 1,82 %.

V roku 2016 došlo oproti roku 2015 k nárastu celkového počtu pasív o 5 330 tis. €. Vlastný kapitál však napriek tomuto nárastu klesol o 5 541 tis. € a teda takmer o 30 %. Túto hodnotu zapríčinil pokles výsledku hospodárenia z bežnej činnosti o 5 146 tis. €, za ktorý môže najmä nerozdelený zisk minulých rokov. Cudzie zdroje sa však zvýšili o 10 912 tis. € zvýšením ako dlhodobých, tak aj krátkodobých záväzkov

o vyše 5 miliónov €. Dlhodobé záväzky sa tak zvýšili o 912,62 % zvýšením ostatných dlhodobých záväzkov. Bankové úvery celkom poklesli o 100 tis. €, pričom sa jedná výlučne o revolvingový úver na pohľadávky po lehote splatnosti.

V roku 2017 nastala oproti roku 2015 zmena v poklese celkových pasív spoločnosti o 4 034 tis. €. Najvýraznejšia zmena nastala v poklese cudzích zdrojov o 18,98 % a teda vyše 4 584 tis. €. Zásadná zmena nastala poklesom krátkodobých záväzkov vo výške 5 131 tis. € a teda o 30,39 %. Dlhodobé záväzky však znova zaznamenali nárast o 584 tis. €. Za túto zmenu môže taktiež prevažne navýšenie ostatných dlhodobých záväzkov.

2.2.3 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát

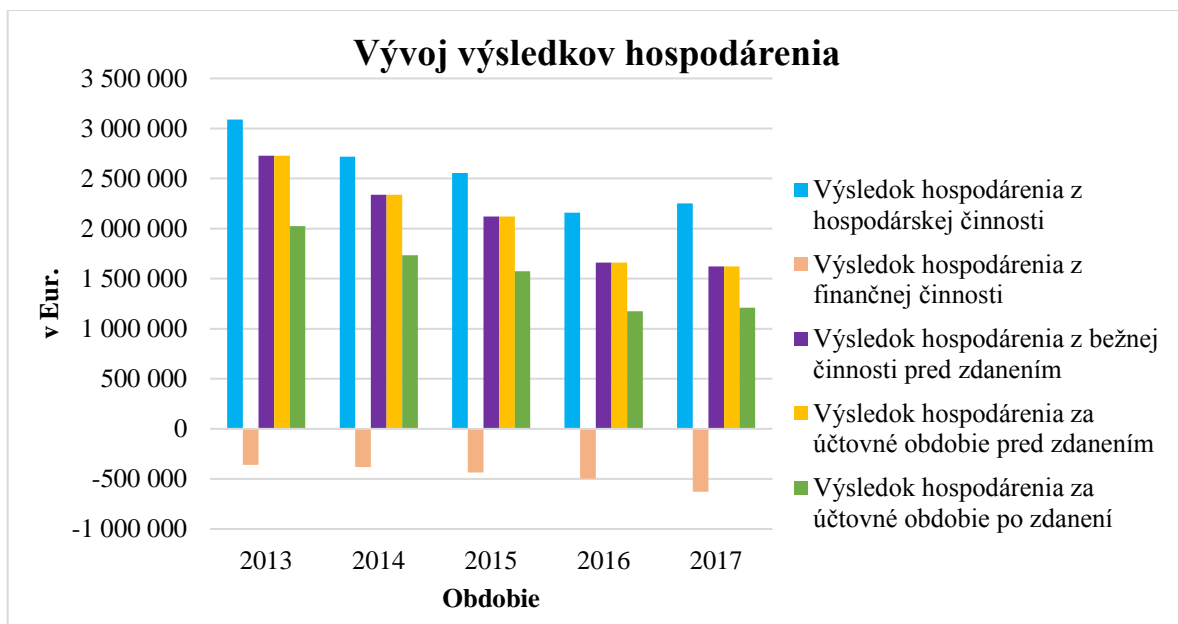
V tabuľke číslo 8 sú zachytené vybrané položky výkazu ziskov a strát za obdobie 2013 – 2017. Jednotlivé výsledky hospodárenia sú farebne odlišené. V tabuľke číslo 9 je zobrazená medziročná zmena jednotlivých položiek výkazu. Následne je táto analýza zobrazená graficky.

Tabuľka č. 8: Skrátený výkaz ziskov a strát (Vlastné spracovanie podľa účtovných výkazov)

Položka/rok (v €)	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z predaja tovaru	109 061 682	107 816 878	106 831 469	107 386 838	114 210 972
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	81 947 080	80 098 314	79 986 771	80 736 075	82 324 154
Obchodná marža	27 114 602	27 718 564	26 844 698	26 650 763	31 886 818
Výroba	20 167 801	21 569 412	20 358 059	20 535 108	19 768 667
Výrobná spotreba	30 720 489	32 457 768	30 067 985	29 238 138	32 381 091
Pridaná hodnota	16 561 914	16 830 208	17 134 772	17 947 733	19 274 394
Osobné náklady	13 707 828	14 229 557	14 714 619	15 658 608	17 122 830
Dane a poplatky	208 385	207 461	171 905	179 107	184 935
Odpisy a opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku	1 589 319	1 460 735	1 423 064	1 497 800	1 537 992
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	3 140 762	1 486 667	398 642	519 485	605 427
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	2 977 382	1 452 308	432 841	733 433	632 219
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	2 240 068	2 279 655	2 167 064	2 194 555	2 274 323
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	348 698	0	0	0	0
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	3 089 203	2 718 837	2 556 213	2 158 304	2 251 792
Výnosové úroky	1 439	1 262	967	359	151
Nákladové úroky	121 262	114 380	103 667	183 216	336 014
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	-360 057	-380 801	-435 180	-496 784	-628 942
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením	2 729 146	2 338 036	2 121 033	1 661 520	1 622 850
Daň z príjmov z bežnej činnosti	703 605	605 091	547 871	487 136	413 756
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti po zdanení	2 025 541	1 732 945	1 573 162	1 174 384	1 209 094
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením	2 729 146	2 338 036	2 121 033	1 661 520	1 622 850
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	2 025 541	1 732 945	1 573 162	1 174 384	1 209 094

Tabuľka č. 9: Horizontálna analýza VZZ (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 8)

Položka/Zmena za obdobie	2013/2014		2014/2015		2015/2016		2016/2017	
	v €	v %	v €	v %	v €	v %	v €	v %
Tržby z predaja tovaru	-1 244 804	-1,14	-985 409	-0,91	555 369	0,52	6 824 134	6,35
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	-1 848 766	-2,26	-111 543	-0,14	749 304	0,94	1 588 079	1,97
Obchodná marža	603 962	2,23	-873 866	-3,15	-193 935	-0,72	5 236 055	19,65
Výroba	1 401 611	6,95	-1 211 353	-5,62	177 049	0,87	-766 441	-3,73
Výrobná spotreba	1 737 279	5,66	-2 389 783	-7,36	-829 847	-2,76	3 142 953	10,75
Pridaná hodnota	268 294	1,62	304 564	1,81	812 961	4,74	1 326 661	7,39
Osobné náklady	521 729	3,81	485 062	3,41	943 989	6,42	1 464 222	9,35
Dane a poplatky	-924	-0,44	-35 556	-17,14	7 202	4,19	5 828	3,25
Odpisy a opravné položky k DNM a DHM	-128 584	-8,09	-37 671	-2,58	74 736	5,25	40 192	2,68
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	-1 654 095	-52,67	-1 088 025	-73,19	120 843	30,31	85 942	16,54
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	-1 525 074	-51,22	-1 019 467	-70,20	300 592	69,45	-101 214	-13,80
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	39 587	1,77	-112 591	-4,94	27 491	1,27	79 768	3,63
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	-348 698	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	-370 366	-11,99	-162 624	-5,98	-397 909	-15,57	93 488	4,33
Výnosové úroky	-177	-12,30	-295	-23,38	-608	-62,87	-208	-57,94
Nákladové úroky	-6 882	-5,68	-10 713	-9,37	79 549	76,74	152 798	83,40
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	-20 744	-5,76	-54 379	-14,28	-61 604	-14,16	-132 158	-26,60
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením	-391 110	-14,33	-217 003	-9,28	-459 513	-21,66	-38 670	-2,33
Daň z príjmov z bežnej činnosti	-98 514	-14,00	-57 220	-9,46	-60 735	-11,09	-73 380	-15,06
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti po zdanení	-292 596	-14,45	-159 783	-9,22	-398 778	-25,35	34 710	2,96
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením	-391 110	-14,33	-217 003	-9,28	-459 513	-21,66	-38 670	-2,33
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	-292 596	-14,45	-159 783	-9,22	-398 778	-25,35	34 710	2,96



Graf č. 3: Vývoj výsledkov hospodárenia (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 9)

Spoločnosť MILK-AGRO sa zameriava maloobchodným predajom tovaru, čo môžeme spozorovať v položke tržby z predaného tovaru, ktorá je najobsiahlejšia. Položka výroba dosahuje taktiež vysokých hodnôt hlavne z dôvodu aktivácie.

V roku 2014 nastal oproti roku 2013 nárast obchodnej marže o 603 tis. €. Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu poklesli o 1 654 tis. € čo je pokles o 52,67 %. Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti však poklesol o 370 tis. € (11,99 %) a podobný trend mal aj výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení. Ten poklesol oproti roku 2013 o 292 tis. € a teda 14,45 %.

V roku 2015 nastal mierny pokles tržieb oproti roku 2014, a to vo veľkosti 985 tis. € (0,91 %). Obchodná marža klesla o 873 tis. € no pridaná hodnota stúpila o 304 tis. €. Tržby z predaja dlhodobého majetku taktiež poklesli a to o 1 088 tis. € čo je 73,19 %. Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti aj v tomto období poklesol oproti obdobiu minulému, no už iba o 162 tis. € (5,98 %) a výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení poklesol o 159 tis. €.

V roku 2016 tržby oproti predošlému roku stúpili o 555 tis. €, no keďže stúpili aj náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru, obchodná marža poklesla o 0,72% a teda

o 193 tis. €. Pridaná hodnota stúpila o 812 tis. € no napriek tomu bol výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti v tomto období spomedzi všetkých sledovaných období najhorší. Konkrétne sa jednalo o pokles vo výške 397 tis. € a teda o 15,57 %. Výsledok hospodárenia za celé účtovné obdobie po zdanení teda poklesol o 398 tis. € a teda o 25,35 %.

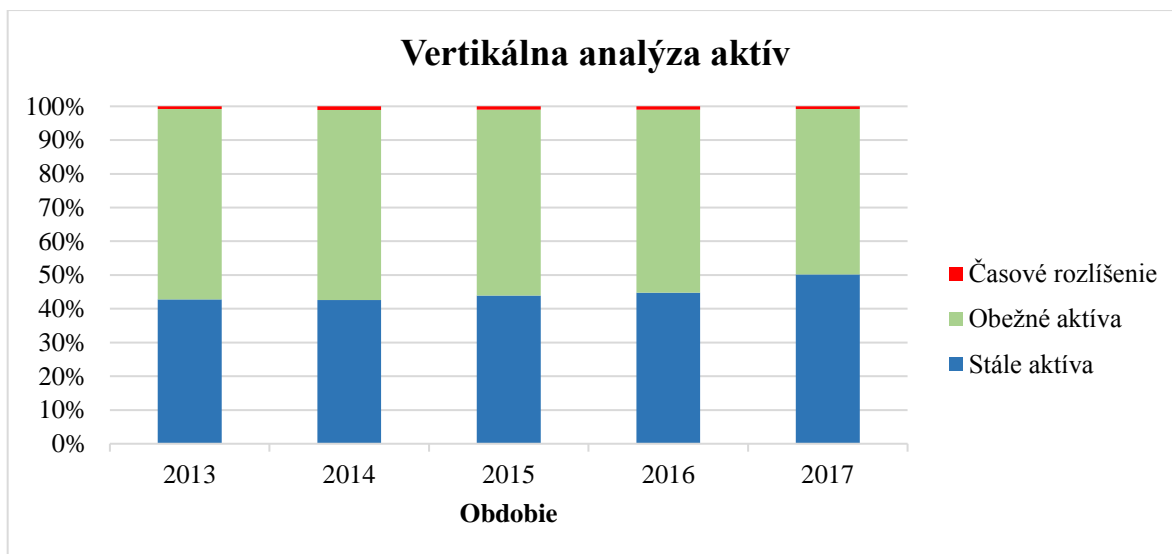
Rok 2017 bol z pomedzi všetkých sledovaných období najlepší, čo je možné spozorovať už na náraste tržieb o 6,35 %, čo je 6 824 tis. €. Keďže náklady narástli oveľa menej ako tržby, obchodná marža stúpila o 5 235 tis. € (19,65 %). U pridanej hodnoty je však vzhľadom na výrobnú činnosť pozorovateľný nižší nárast, a síce o 1 326. tis. €. Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení narástol v tomto období oproti predošlému o 34 710 €.

2.2.4 Vertikálna analýza aktív

V tabuľke číslo 10 je spracovaná štruktúra aktív za sledované obdobia a následne je pre lepšiu prehľadnosť spracovaná aj graficky.

Tabuľka č. 10: Vertikálna analýza aktív (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 4)

Položka/Rok	Percentuálny podiel na celkových aktívach				
	2013	2014	2015	2016	2017
AKTÍVA CELKOM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Stále aktíva	42,80	42,59	43,89	44,80	50,16
DNM	0,08	0,06	0,04	0,01	0,00
DHM	42,60	42,40	43,70	44,66	50,02
DFM	0,12	0,14	0,14	0,13	0,14
Obežné aktíva	56,40	56,35	55,16	54,20	49,00
Zásoby	27,45	22,48	26,08	23,30	23,98
Dlhodobé pohľadávky	0,01	0,01	0,06	0,10	0,10
Krátkodobé pohľadávky	13,42	13,59	11,62	20,23	12,88
KFM	15,52	20,27	17,38	10,58	12,04
Časové rozlíšenie	0,80	1,06	0,96	0,99	0,84



Graf č. 4: Vertikálna analýza aktív (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 10)

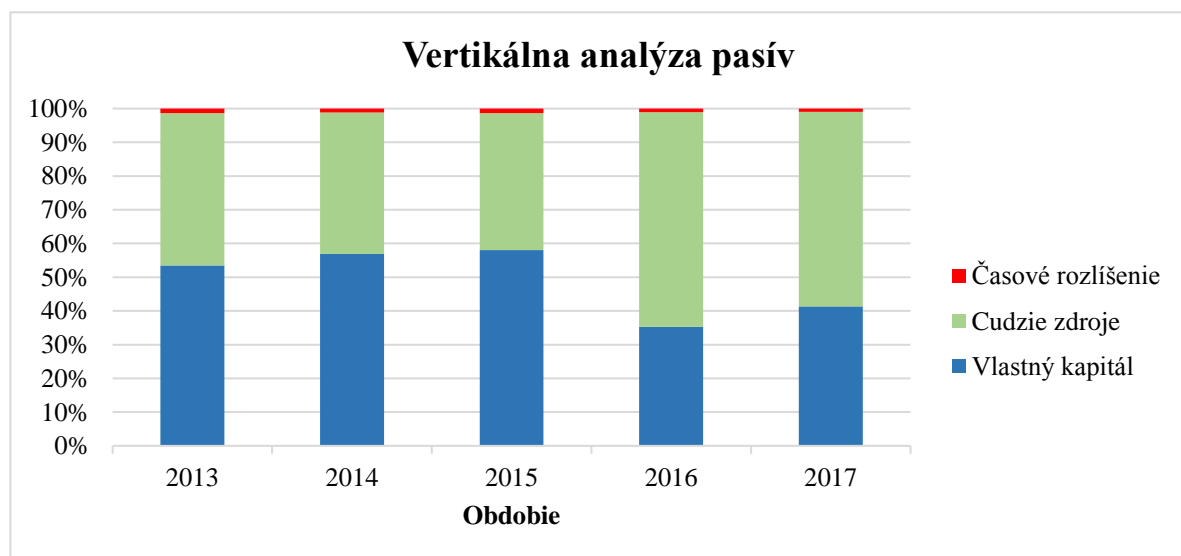
Spoločnosť má v prvých štyroch rokoch veľmi vyrovnaný pomer stálych a obežných aktív. V roku 2017 je tento pomer rozdelený takmer presne na polovicu. Stále aktíva sa skladajú hlavne z dlhodobého hmotného majetku, ktorého najväčšou časťou sú stavby, keďže spoločnosť vlastní výrobnú prevádzku v Sabinove. Obežné aktíva sa skladajú z troch hlavných položiek a to zásob, krátkodobého finančného majetku, resp. finančných účtov a z krátkodobých pohľadávok z obchodných vzťahov. Zásoby majú počas celého obdobia kolísavý trend, no pohybujú sa okolo tých 24 %. V roku 2013 zastupovali krátkodobé pohľadávky 13,42 % a krátkodobý finančný majetok 15,52 % podielu obežných aktív. V roku 2016 vznikol nárast krátkodobých pohľadávok na úroveň 20,23 % a krátkodobý finančný majetok klesol na úroveň 10,58 %. V roku 2017 boli obe položky takmer vyrovnané vo výške približne 12 %. V krátkodobých pohľadávkach sa mení hlavne položka krátkodobé pohľadávky z obchodného styku a v krátkodobom finančnom majetku ide hlavne o peniaze na bankových účtoch.

2.2.5 Vertikálna analýza pasív

V tabuľke číslo 11 je spracovaná štruktúra pasív za sledované obdobia. Za tabuľkovým spracovaním nasleduje spracovanie grafické.

Tabuľka č. 11: Vertikálna analýza pasív (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 6)

Položka/Rok	Percentuálny podiel na celkových pasívach				
	2013	2014	2015	2016	2017
PASÍVA CELKOM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastný kapitál	53,48	56,94	58,02	35,27	41,35
Základný kapitál	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01
Fondy zo zisku	0,22	0,22	0,22	0,19	0,21
VH minulých rokov	47,13	51,43	52,96	31,95	37,54
VH bežného účtovného obdobia	6,11	5,28	4,82	3,10	3,57
Cudzie zdroje	45,17	41,86	40,62	63,67	57,73
Rezervy	2,06	2,25	2,36	2,00	2,13
Dlhodobé záväzky	2,14	2,08	1,82	15,84	19,45
Krátkodobé záväzky	38,02	34,99	34,60	44,51	34,67
Bankové úvery a výpomoci	2,96	2,54	1,84	1,32	1,47
Časové rozlíšenie	1,35	1,20	1,36	1,06	0,92



Graf č. 5: Vertikálna analýza pasív (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 11)

Štruktúra pasív spoločnosti sa v rokoch 2013 – 2017 prakticky nemenila. Podiel vlastného kapitálu mal rastúcu tendenciu od 53,48 % až po 58,02 %. Bolo to zapríčinené miernym rastom výsledku hospodárenia minulých rokov, konkrétne nerozdeleným ziskom. V prvých troch rokoch mali u cudzích zdrojov majoritné zastúpenie krátkodobé pohľadávky. V roku 2016 sa však štruktúra rázne zmenila. Nastal pokles výsledku hospodárenia z minulých období na 31,95 % a nárast krátkodobých a dlhodobých záväzkov. U dlhodobých záväzkov šlo o nárast ostatných dlhodobých záväzkov. Vlastný kapitál spoločnosti sa v roku 2017 začal znovu navyšovať a blížil sa klasickému trendu pričom tvoril 41,35 % zdrojov krytia spoločnosti. Krátkodobé záväzky sa znížili na 34,67 % no dlhodobé záväzky narástli na 19,45 %. Cudzie zdroje majú teda väčšie zastúpenie a to o veľkosti 57,73 %.

2.3 Analýza rozdielových ukazovateľov

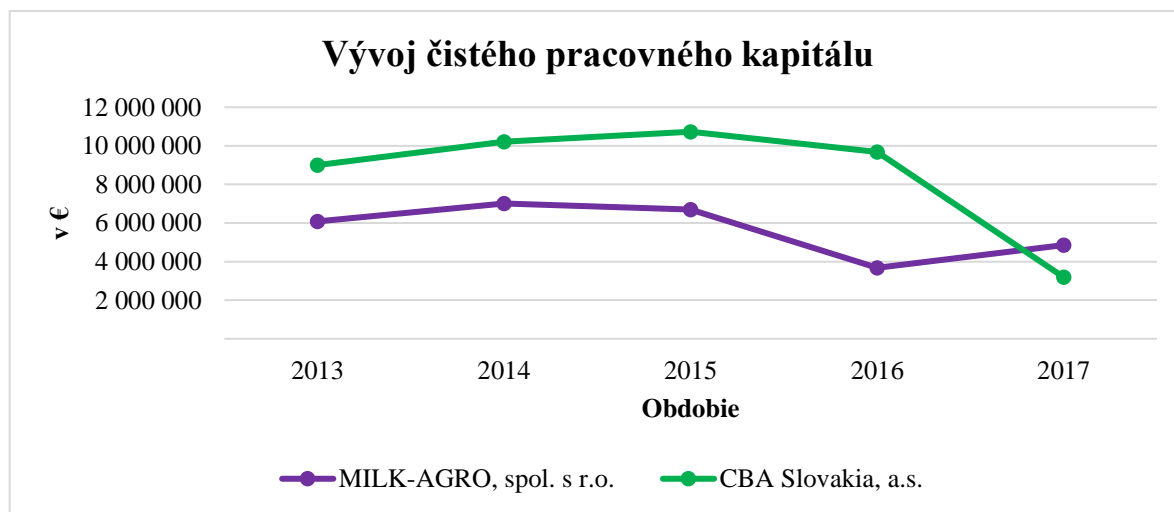
V nasledujúcej tabuľke sú spracované jednotlivé rozdielové ukazovatele analyzovanej spoločnosti MILK-AGRO, spol. s r. o. a porovnávanej spoločnosti CBA Slovakia, a. s. za sledované obdobie.

Tabuľka č. 12: Rozdielové ukazovatele (Vlastné spracovanie podľa účtovných výkazov)

Rozdielový ukazovateľ/rok (v €)	2013	2014	2015	2016	2017
Čistý pracovný kapitál					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	6 088 161	7 011 621	6 704 872	3 678 646	4 857 561
CBA Slovakia, a. s.	9 000 793	10 220 327	10 730 023	9 683 424	3 191 368
Čisté pohotovité prostriedky					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	-7 451 644	-4 835 144	-5 612 662	-12 874 011	-7 673 621
CBA Slovakia, a. s.	-14 843 014	-12 344 456	-12 521 724	-14 769 852	-15 769 853
Čistý peňažný majetok					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	-3 003 706	-370 781	-1 801 503	-5 159 916	-3 271 894
CBA Slovakia, a. s.	-10 167 489	-8 495 781	-7 525 498	-8 217 576	-11 314 412

2.3.1 Čistý pracovný kapitál (ČPK)

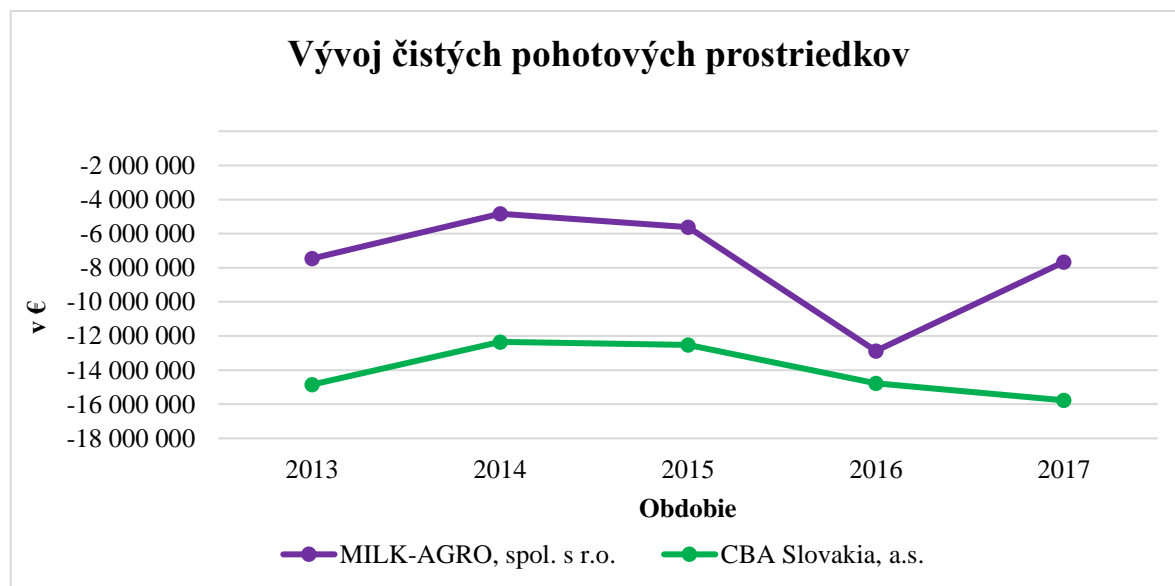
Čistý pracovný kapitál spoločnosti MILK-AGRO dosahuje za celé namerané obdobie kladných hodnôt, čo znamená, že spoločnosť je schopná uhrádzať svoje krátkodobé záväzky včas, pretože celkový obežný majetok prevyšuje krátkodobé záväzky. V roku 2014 dosahoval hodnoty 7 mil. €, čím sa zvýšil oproti roku 2013 o takmer 1 mil. €. Za tento rozdiel môže hlavne zníženie krátkodobých záväzkov o približne rovnakú hodnotu. V roku 2016 však nastal napriek rastúcemu trendu obežného majetku pokles ČPK o 3 mil. € spôsobený prudkým nárastom krátkodobých záväzkov. V roku 2017 však naberala opäť rastúci charakter na hodnotu vyše 4,8 mil. € opätovným znížením krátkodobých záväzkov, konkrétne záväzkov z obchodných vzťahov. Spoločnosť CBA dosahuje v takmer všetkých sledovaných obdobiach vyšší podiel ČPK ako spoločnosť MILK-AGRO. To je zapríčinené tým, že spoločnosť CBA má po celom území Slovenska o vyše 100 predajní viac. To znamená, že musí mať vyšší podiel zásob ako spoločnosť MILK-AGRO a to o vyše 10 mil. €. Napriek tomu, je možné spozorovať v roku 2017 výrazný pokles o približne 6,5 mil. € na hodnotu 3 mil. €. Tento nepriaznivý vývoj bol spôsobený znížením krátkodobých pohľadávok a zásob a zvýšením krátkodobých záväzkov.



Graf č. 6: Vývoj čistého pracovného kapitálu (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 12)

2.3.2 Čisté pohotové prostriedky (ČPP)

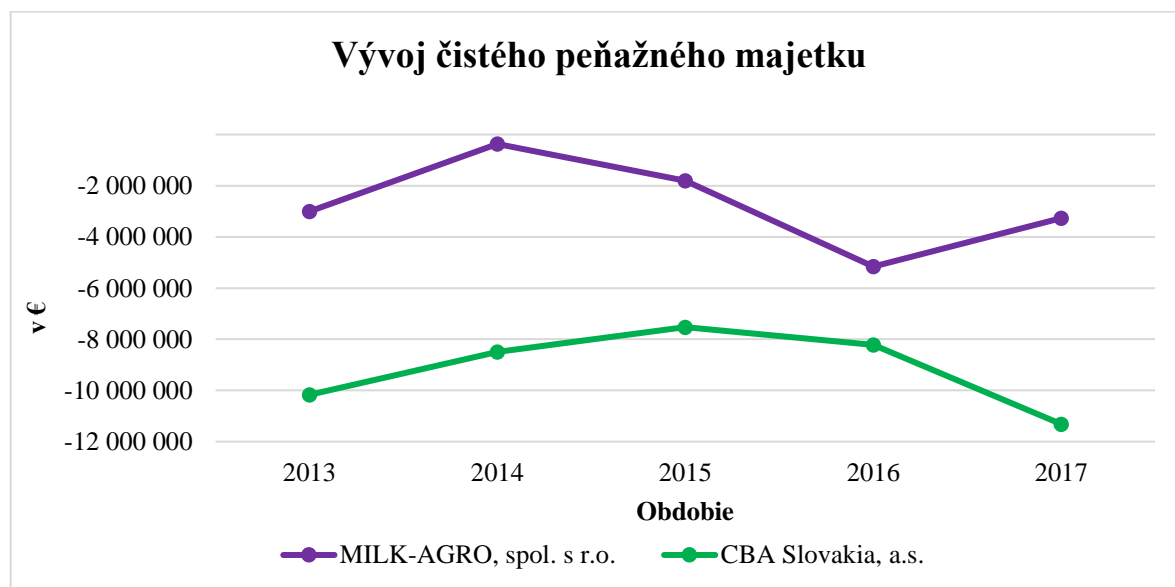
Vývoj čistých pohotových prostriedkov sa u oboch spoločností nachádza počas celého sledovaného obdobia v záporných číslach. U spoločnosti MILK-AGRO boli najpriaznivejšie hodnoty v roku 2014 a to vo výške - 4 835 tis. €. Dôvodom bol vyšší zostatok peňazí na účtoch v bankách a nižšie krátkodobé záväzky oproti ostatným rokom. V roku 2016 mala spoločnosť najzápornejšiu hodnotu a to – 12 874 tis. € z dôvodu navýšenia krátkodobých záväzkov o vyše 5,5 mil. € oproti roku 2015. To sa ale v roku 2017 zlepšilo a hodnota sa pomaly blíži na rovnakú úroveň, ako v predchádzajúcich obdobiach. Spoločnosť CBA má tieto hodnoty v sledovanom období, okrem roku 2016, približne dvojnásobne nižšie z dôvodu oveľa nižšieho zostatku peňažného majetku na účtoch. Najhoršie obdobie nastalo pre spoločnosť v roku 2017 a to – 15 769 tis. €. Tento ukazovateľ sa nachádza vo veľmi záporných číslach z dôvodu, že obe spoločnosti držia veľký obnos svojich obežných aktív v zásobách a ich záväzky sú niekoľko násobne vyššie ako stav peňazí na účtoch v bankách a v hotovosti. Ak by mali splácať svoje záväzky čisto z krátkodobého finančného majetku, mohlo by to znamenať problém s uhrádzaním týchto záväzkov na čas.



Graf č. 7: Vývoj čistých pohotových prostriedkov (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 12)

2.3.3 Čistý peňažný majetok (ČPM)

Čistý peňažný majetok oboch spoločností sa, taktiež ako v predchádzajúcom ukazovateli, nachádza za celé sledované obdobie v záporných číslach. Spoločnosť MILK-AGRO má čistý peňažný majetok však počas celého sledovaného obdobia v lepších hodnotách ako spoločnosť CBA. Je to spôsobené tým, že u spoločnosti MILK-AGRO tvoria zásoby približne 50% celkového obežného majetku, pričom u spoločnosti CBA tvoria zásoby približne 4/5 celkového obežného majetku. Spoločnosti MILK-AGRO sa najlepšie darilo v roku 2014, kde bol čistý peňažný majetok vo výške – 370 tis. € z dôvodu zníženia zásob oproti roku 2013 o približne 2 mil. € a zvýšenia krátkodobého finančného majetku o približne 1,5 mil. €. Najnižšia hodnota ČPM bola v roku 2016 a to vo výške – 5 159 tis. € z dôvodu navýšenia krátkodobých záväzkov z obchodných vzťahov o približne 5,5 mil. € oproti roku predchádzajúcemu. Spoločnosť CBA má čistý peňažný majetok vo všetkých sledovaných obdobiach niekoľkonásobne (v roku 2014 až takmer 23x) nižší ako spoločnosť MILK-AGRO.



Graf č. 8: Vývoj čistého peňažného majetku (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 12)

2.4 Analýza pomerových ukazovateľov

Nasledujúca časť práce je venovaná analýze pomerových ukazovateľov, konkrétne rentabilite, likvidite, aktivite a zadlženosti. Všetky tieto ukazovatele sú porovnávané s výsledkami konkurenčnej spoločnosti, CBA Slovakia, a. s. v sledovanom období.

2.4.1 Ukazovatele rentability

V nasledujúcej tabuľke sú spracované jednotlivé ukazovatele rentability za obdobie 2013 – 2017. Jedná sa o rentabilitu celkového kapitálu (ROA), vlastného kapitálu (ROE), investovaného kapitálu (ROI) a rentabilitu tržieb (ROS). Vypočítané hodnoty sú porovnávané s hodnotami spoločnosti CBA Slovakia, a. s. a pre väčšiu prehľadnosť sú taktiež spracované graficky.

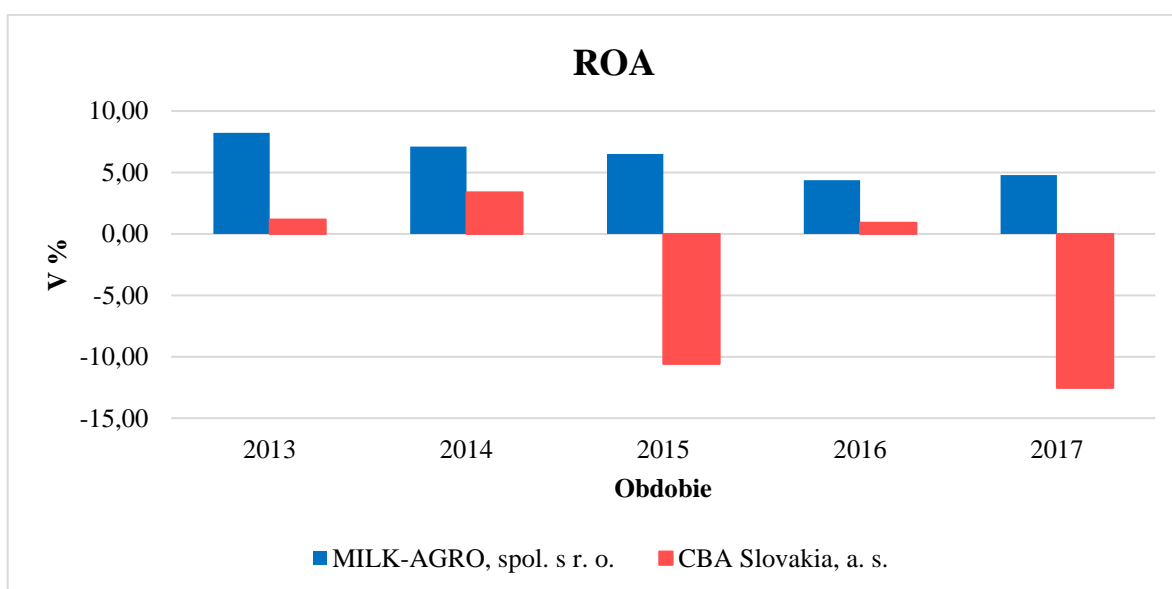
Tabuľka č. 13: Ukazovatele rentability (Vlastné spracovanie podľa účtovných výkazov)

Ukazovatele rentability/rok (v %)	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	8,24	7,12	6,50	4,38	4,79
CBA Slovakia, a. s.	1,17	3,38	-10,57	0,92	-12,54
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	11,43	9,27	8,31	8,78	8,62
CBA Slovakia, a. s.	0,87	6,18	-94,90	-4,74	N/A
Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	9,33	8,28	7,84	5,69	6,64
CBA Slovakia, a. s.	2,15	4,54	-9,40	2,60	-10,25
Rentabilita tržieb (ROS)					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	1,86	1,61	1,47	1,09	1,06
CBA Slovakia, a. s.	0,06	0,47	-2,86	-0,13	-2,52

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Rentabilita celkového kapitálu dosahuje u spoločnosti MILK-AGRO klesavého trendu, až po rok 2017, kde je zaznamenaný mierny nárast. Najvyššia hodnota bola v roku 2013

a to 8,24 %, najnižšia v roku 2016 ktorý bol aj v predošlých analýzach vyhodnotený ako najnáročnejší, a to 4,38 %. Tento klesajúci trend zapríčinil medziročný pokles hodnoty EBIT. Doporučené hodnoty sa líšia na základe použitej literatúry. Niektoré zdroje uvádzajú dobré výsledky pre hodnoty nad 5 %, iné hovoria o hodnotách nad 10%. V každom prípade môžeme o dobrých výsledkoch hovoriť z dôvodu, že hodnoty ROA u konkurenčnej spoločnosti CBA sú síce kolísavé, no oveľa nižšie ako u spoločnosti MILK-AGRO. Najnižšia hodnota bola v roku 2017 a to – 12,54 %, najvyššia v roku 2014 a to 3,38 %. Toto kolísanie zapríčiňuje striedajúci sa nižší zisk a vysoká strata spoločnosti.

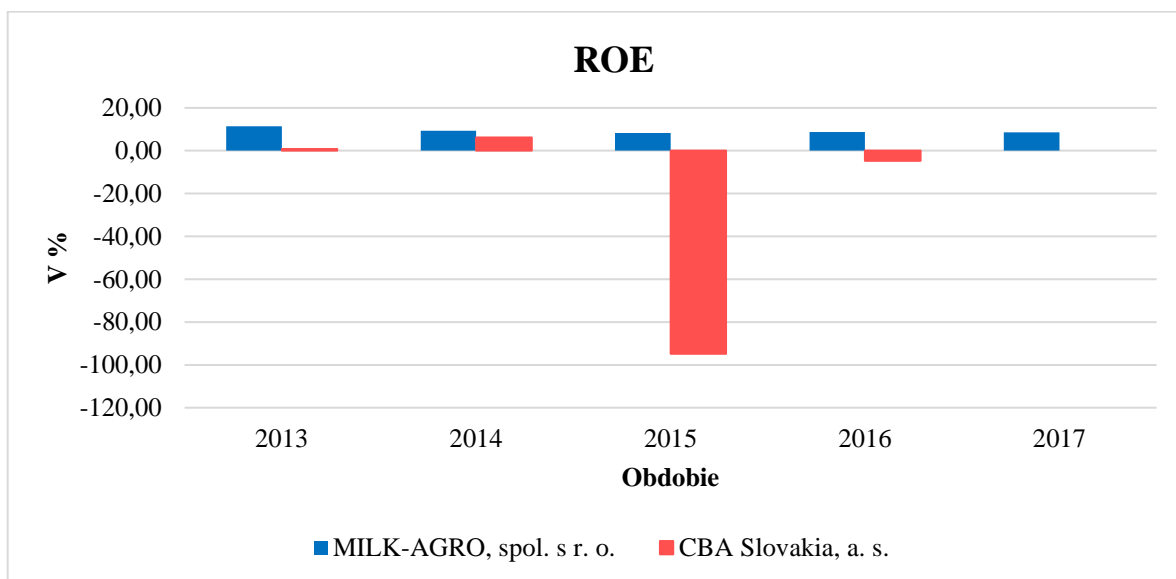


Graf č. 9: Rentabilita celkového kapitálu (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 13)

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)

V roku 2013 a 2014 môžeme u spoločnosti MILK-AGRO pozorovať hodnoty ROE vyššie ako v ostatných rokoch. V roku 2013 to bolo 11,43 % a v roku 2014 to bolo 9,27 %. V rokoch 2015 – 2017 sa hodnoty ROE znížili na približne 8,5 % a výrazne sa už ďalej nemenili. Za tento pokles môže predovšetkým pokles výsledku hospodárenia. V porovnaní so spoločnosťou CBA si však spoločnosť MILK-AGRO vedie veľmi dobre. Spoločnosť CBA má hodnoty ROE nižšie počas celého sledovaného obdobia.

Najvyššiu hodnotu mala spoločnosť CBA v roku 2014 a to 6,18 %. Pre spoločnosť CBA to bol z pohľadu zisku najlepší rok spomedzi analyzovaných rokov. Najnižšia hodnota bola v roku 2015, kedy z dôvodu poklesu výsledku hospodárenia na vyše – 4 mil. € bola ziskovosť vlastného kapitálu – 94,9 %. V roku 2017 nebolo tento ukazovateľ možné vypočítať, keďže sa vlastný kapitál nachádzal v záporných číslach vzhľadom na neuhradený výsledok hospodárenia z minulých rokov a taktiež stratu vzniknutú v danom účtovnom období.

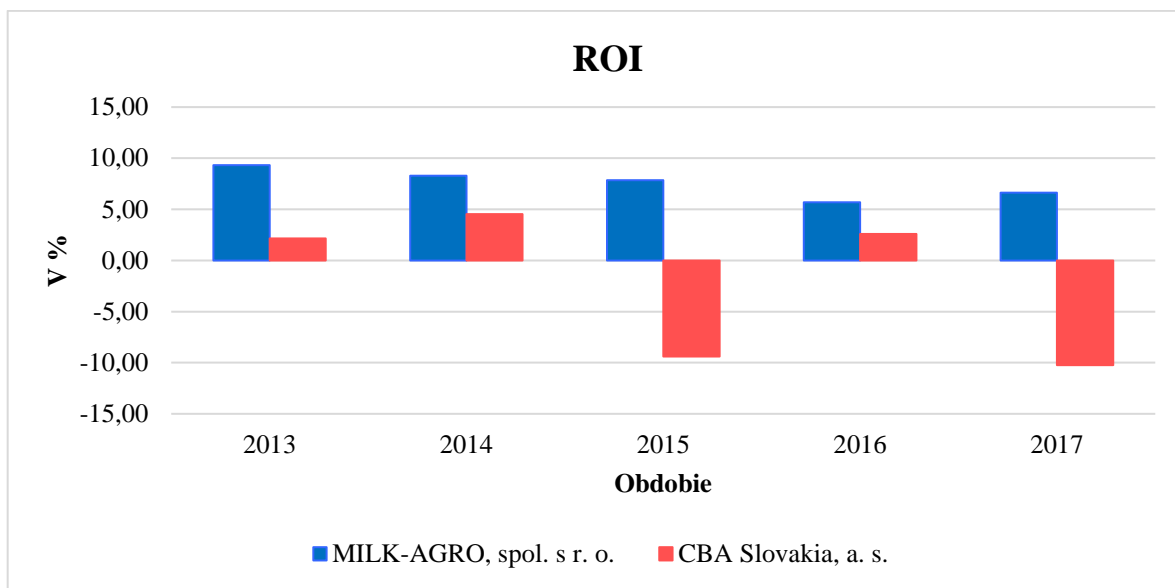


Graf č. 10: Rentabilita vlastného kapitálu (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 13)

Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)

Spoločnosť MILK-AGRO dosahuje v celom sledovanom období rentabilitu investovaného kapitálu pod 10 % s taktiež klesajúcim trendom. Tieto hodnoty sú zapríčinené medziročnými poklesmi výsledku hospodárenia. Najnižšia hodnota bola v roku 2016 a to 5,69 %. Dôvodom bolo zvýšenie investovaného kapitálu oproti ostatným rokom. Spoločnosť CBA má však tieto hodnoty oproti spoločnosti MILK-AGRO oveľa nižšie. Najvyššiu hodnotu ROI dosahuje spoločnosť v roku 2014 a to vo výške 4,54 %. V tom roku mala spoločnosť spomedzi sledovaných období najnižšiu hodnotu investovaného

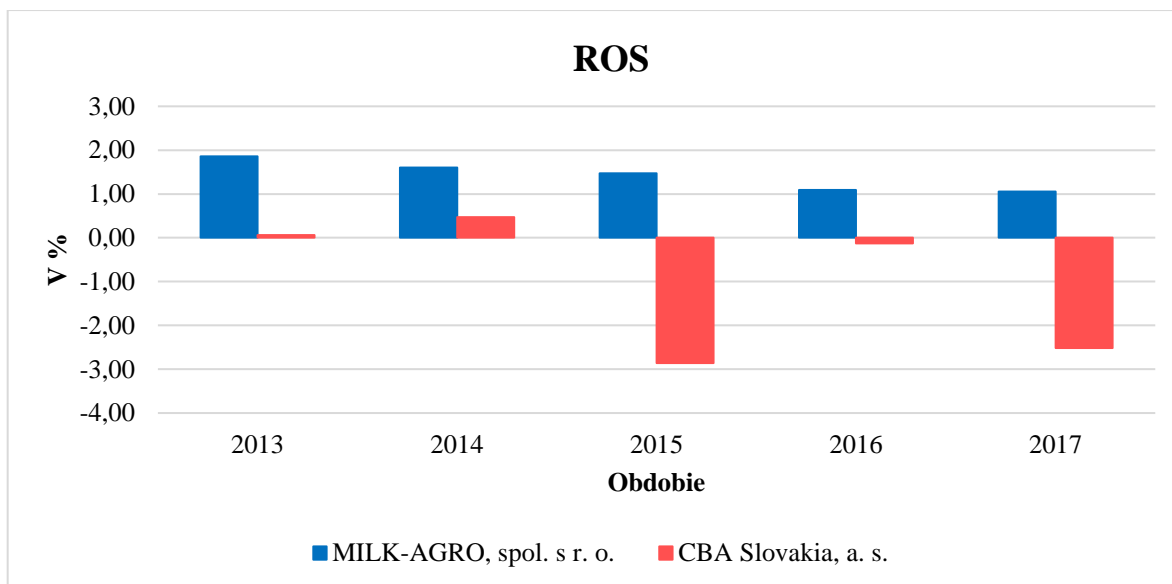
kapitálu a najvyššiu hodnotu EBIT. Najnižších hodnôt dosahovala spoločnosť v rokoch 2015 a 2016. Šlo o hodnoty – 9,4 a 10,25 %. Tieto záporné hodnoty boli zapríčinené poklesom EBIT do záporných čísel až do výšky – 3 mil. €.



Graf č. 11: Rentabilita investovaného kapitálu (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 13)

Rentabilita tržieb (ROS)

Vo všetkých sledovaných obdobiach pripadá na jednu korunu tržieb u spoločnosti MILK-AGRO niečo vyše 1 % zisku. Najvyššia hodnota bola dosiahnutá v roku 2013, kde bola ROS vo výške 1,86 %. Najnižšie hodnoty boli dosiahnuté v rokoch 2016 a 2017, ktoré boli spôsobené znížením výsledku hospodárenia o vyše 500 tis. €. Spoločnosť CBA však nedosahuje výšku rentability tržieb ani okolo jedného percenta. Hodnoty majú taktiež kolísavý trend no od roku 2015 sa nachádzajú v záporných číslach. Je to spôsobené záporným výsledkom hospodárenia po zdanení vo všetkých troch rokoch.



Graf č. 12: Rentabilita tržieb (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 13)

2.4.2 Ukazovatele likvidity

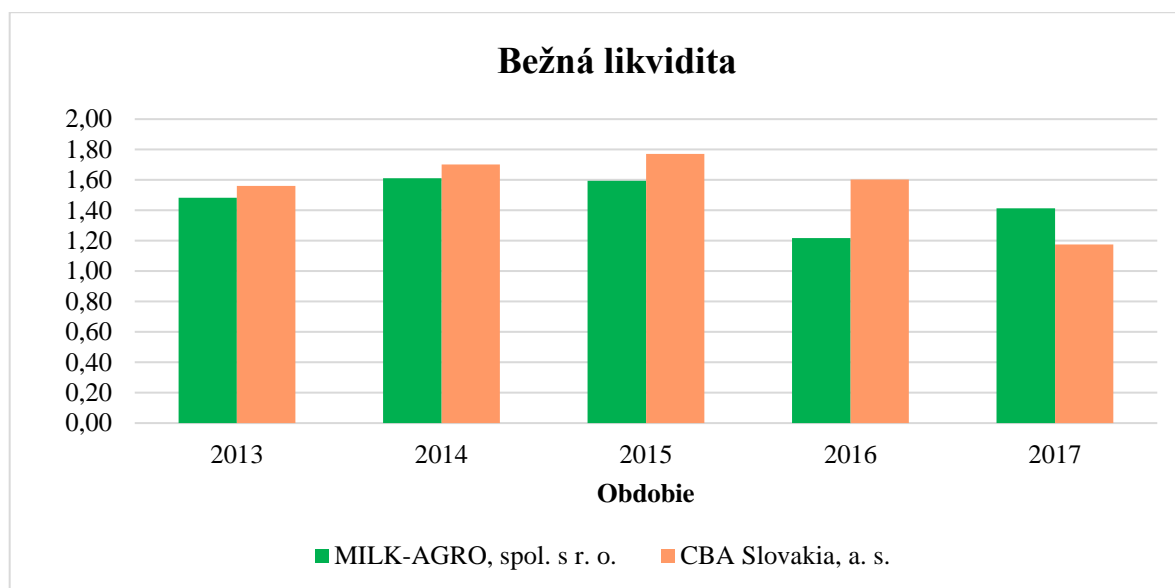
Tabuľka číslo 14 zaznamenáva vývoj bežnej, pohotovej a okamžitej likvidity za obdobie 2013 – 2017 spoločnosti MILK-AGRO, spol. s r. o. v porovnaní so spoločnosťou CBA Slovakia, a. s. a tieto výsledky sú taktiež interpretované graficky.

Tabuľka č. 14: Ukazovatele likvidity (Vlastné spracovanie podľa účtovných výkazov)

Ukazovatele likvidity/rok	2013	2014	2015	2016	2017
Bežná likvidita					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	1,48	1,61	1,59	1,22	1,41
CBA Slovakia, a. s.	1,56	1,70	1,77	1,60	1,17
Pohotová likvidita					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	0,76	0,97	0,84	0,69	0,72
CBA Slovakia, a. s.	0,37	0,42	0,46	0,49	0,38
Okamžitá likvidita					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	0,41	0,58	0,50	0,24	0,35
CBA Slovakia, a. s.	0,07	0,15	0,10	0,08	0,14

Bežná likvidita

V spoločnosti MILK-AGRO sa počas celého sledovaného obdobia pohybuje ukazovateľ bežnej likvidity v alebo mierne pod doporučenými hodnotami 1,5 – 2,5. Najnižšia hodnota bola zaznamenaná v roku 2016 kedy sa ukazovateľ pohyboval na úrovni 1,22. Tento rok bol pre spoločnosť, spomedzi sledovaných rokov, najnáročnejším. Za tento pokles môže nástať krátkodobých záväzkov oproti roku 2015 o vyše 5,5 mil. €. Spoločnosť CBA dosahuje hodnoty mierne vyššie počas celého sledovaného obdobia, s výnimkou roku 2017, kedy nastal pokles obežných aktív, hlavne krátkodobých pohľadávok a zásob o takmer 4,2 mil. €, pričom krátkodobé záväzky spoločnosti vzrástli o 2,1 mil. €. To zapríčinilo pokles ukazovateľa na hodnotu 1,17.

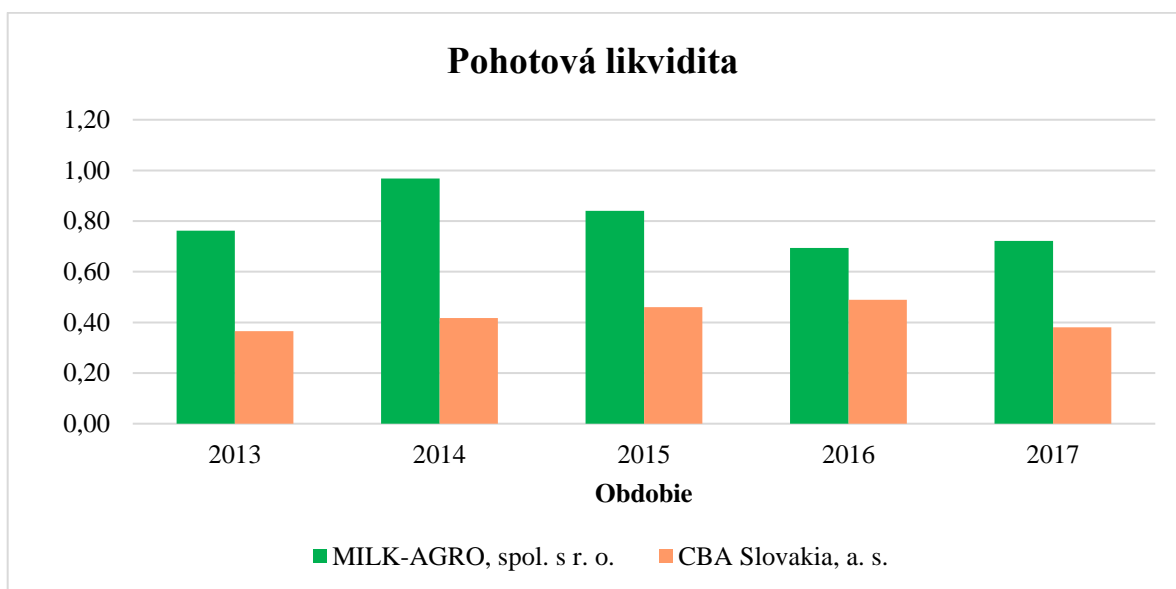


Graf č. 13: Bežná likvidita (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 14)

Pohotovú likviditu

Pohotovú likviditu zobrazuje schopnosť spoločnosti splácať svoje záväzky bez využívania najmenej likvidnej časti obežného majetku – zásob. Keďže obe spoločnosti majú väčšinu obežného majetku práve v zásobách, hodnoty pohotovej likvidity sa u spoločnosti MILK-AGRO nachádzajú počas celého sledovaného obdobia pod doporučenými hodnotami

1 - 1,5. Najbližšie k spodnej hranici intervalu sa nachádzala spoločnosť v roku 2014, kedy bola hodnota 0,97, keďže v tomto roku nastal pokles zásob oproti roku 2013 o 1,7 mil. € a zároveň nárast krátkodobého finančného majetku o 1,5 mil. €. Najnižšia hodnota dosahovala spoločnosť v roku 2016. Z dôvodu zvýšenia krátkodobých záväzkov o 5,5 mil. € bola v spoločnosti nameraná hodnota 0,69. Spoločnosť CBA dosahovala počas celého sledovaného obdobia nižšie hodnoty, keďže drží v zásobách až približne 4/5 celkových obežných aktív. Najnižších hodnôt dosahovala v rokoch 2013 a 2017, kedy sa pohybovali na úrovniach 0,37 a 0,38.

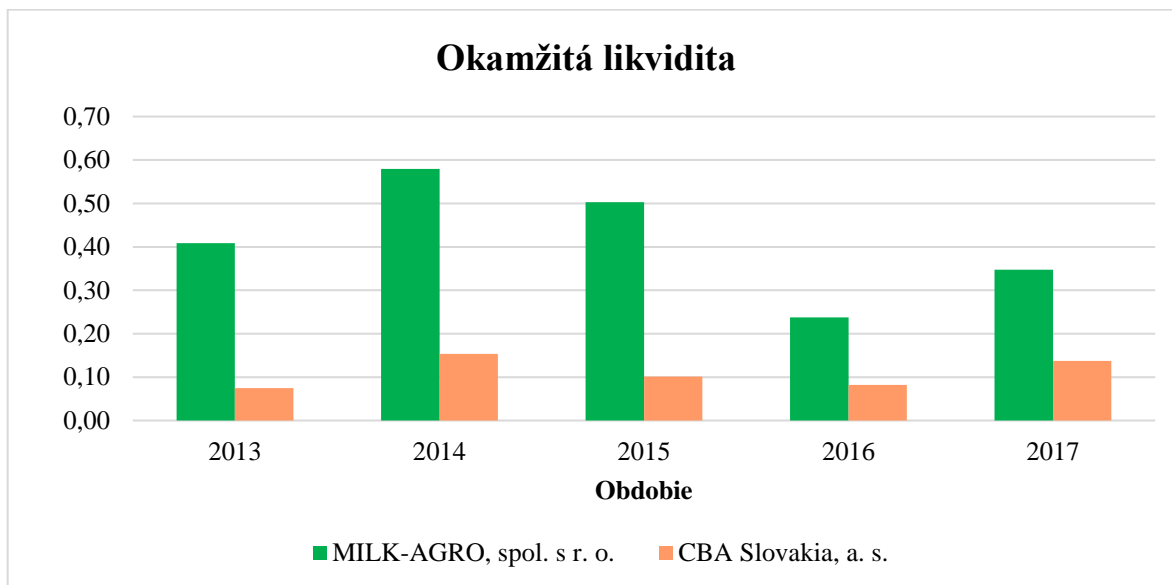


Graf č. 14: Pohotovú likvidita (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 14)

Okamžitú likvidita

Hodnoty okamžitej likvidity sa nachádzajú u spoločnosti MILK-AGRO ako jediné hodnoty v doporučených hodnotách počas celého sledovaného obdobia. Znamená to, že spoločnosť dobre hospodári s finančným majetkom. V roku 2014 spoločnosť dosahovala dokonca výsledkov mierne nad normu a to vo výške 0,58. Norma sa pohybuje v rozmedzí intervalu 0,2 – 0,5. Dokonca aj v najnáročnejšom roku, roku 2016, mala spoločnosť dostatok finančných prostriedkov. Okamžitú likvidita mala hodnotu 0,24. Spoločnosť CBA však

počas celého sledovaného obdobia výsledky pod doporučenými hodnotami, čo môže znamenať vznik rizika platobnej neschopnosti.



Graf č. 15: Okamžitá likvidita (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 14)

2.4.3 Ukazovatele zadlženosti

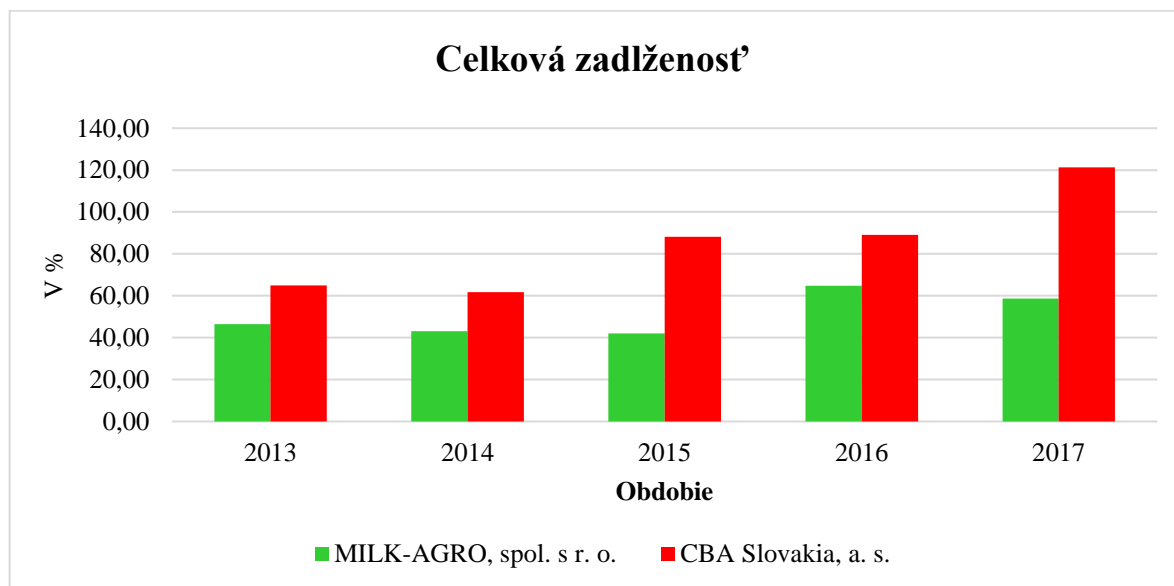
V tabuľke číslo 15 sú zobrazené vybrané ukazovatele zadlženosti, konkrétne celková zadlženosť, koeficient samofinancovania a ukazovateľ úrokového krytia za obdobie 2013 – 2017. Všetky ukazovatele sú následne graficky spracované.

Tabuľka č. 15: Ukazovatele zadlženosti (Vlastné spracovanie podľa účtovných výkazov)

Ukazovatele zadlženosti/rok	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadlženosť (v %)					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	46,52	43,06	41,98	64,73	58,65
CBA Slovakia, a. s.	64,87	61,80	88,10	89,14	121,30
Koeficient samofinancovania (v %)					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	53,48	56,94	58,02	35,27	41,35
CBA Slovakia, a. s.	35,13	38,20	11,90	10,86	-21,30
Úrokové krytie (krát)					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	25,5	23,8	24,7	11,8	6,7
CBA Slovakia, a. s.	14,7	42,9	-287,8	4,3	-15,0

Celková zadlženosť

Celková zadlženosť spoločnosti MILK-AGRO sa pohybuje v rokoch 2013 až 2015 v rozmedzí 46,52 % až po 41,98 %. Spoločnosť teda financovala svoj majetok rovnomerne vlastným a cudzím kapitálom. V roku 2016 však vzhľadom na nárast dlhodobých záväzkov a krátkodobých záväzkov o približne 5,5 mil. € v oboch prípadoch narástla celková zadlženosť do výšky 64,73 %. Táto hodnota však v roku 2017 začala znovu klesať na hodnotu 58,65 % a spoločnosť sa takto znova blížila k vyrovnanému trendu z predchádzajúcich období. Spoločnosť CBA financovala vo všetkých obdobiach väčšiu časť svojich aktív z cudzích zdrojov. Tento trend z roka na rok stúpal z pôvodných 64,87 % v roku 2013 až po 121,3 % v roku 2017. V roku 2017 totiž prevyšovali cudzie zdroje celkový kapitál o takmer 6,3 mil. € z dôvodu záporných hodnôt vlastného kapitálu spôsobeného zápornými výsledkami hospodárenia z bežného obdobia aj z minulých rokov.

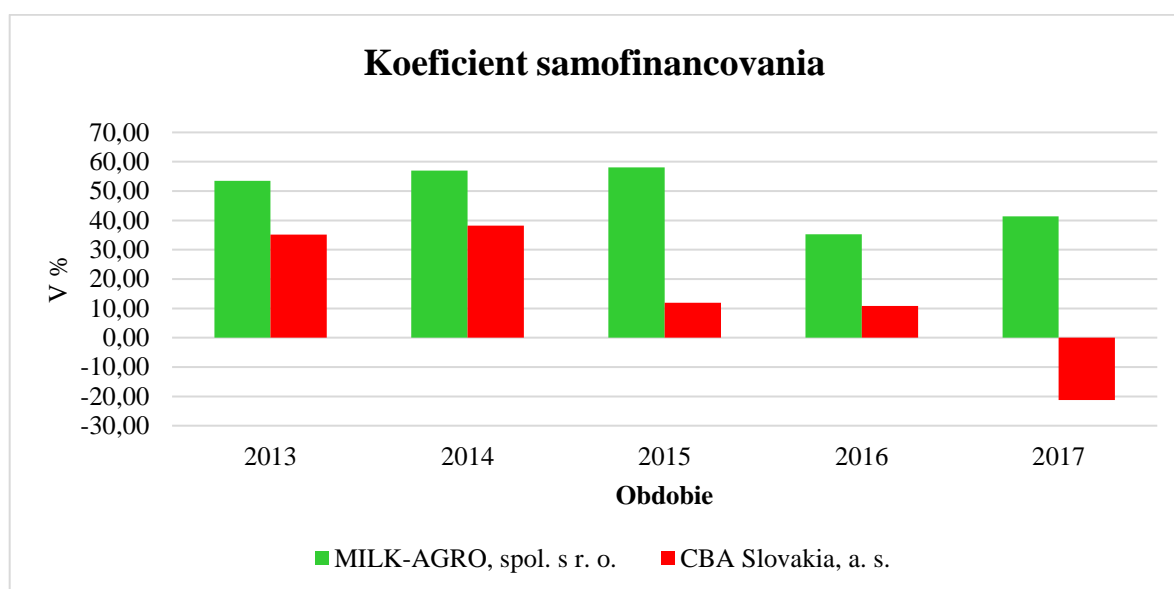


Graf č. 16: Celková zadlženosť (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 15)

Koeficient samofinancovania

Koeficient samofinancovania zobrazuje ako spoločnosť financuje majetok vlastnými zdrojmi. Je to ukazovateľ opačný ku celkovej zadlženosti a ich súčtom dostaneme celkové

zdroje krytia spoločnosti – 100 %. U spoločnosti MILK-AGRO je možné si všimnúť, že v rokoch 2013 až 2015 spoločnosť financovala svoj majetok prevažne vyrovnané, v roku 2013 z 53,48 % až po rok 2015 kde hodnota financovania majetku vlastnými zdrojmi bola takmer 60 %. V roku 2016 ale narástli cudzie zdroje o takmer 11 mil. € a to zapríčinilo, že ukazovateľ klesol na hodnotu 35,27 %. Spoločnosť CBA počas celého obdobia financovala svoj majetok z väčšej časti cudzími zdrojmi. Koeficient samofinancovania teda medziročne klesal z 35,13 % v roku 2013 až po – 21,3 % v roku 2017, kde cudzie zdroje prevyšovali celkové zdroje krytia spoločnosti.

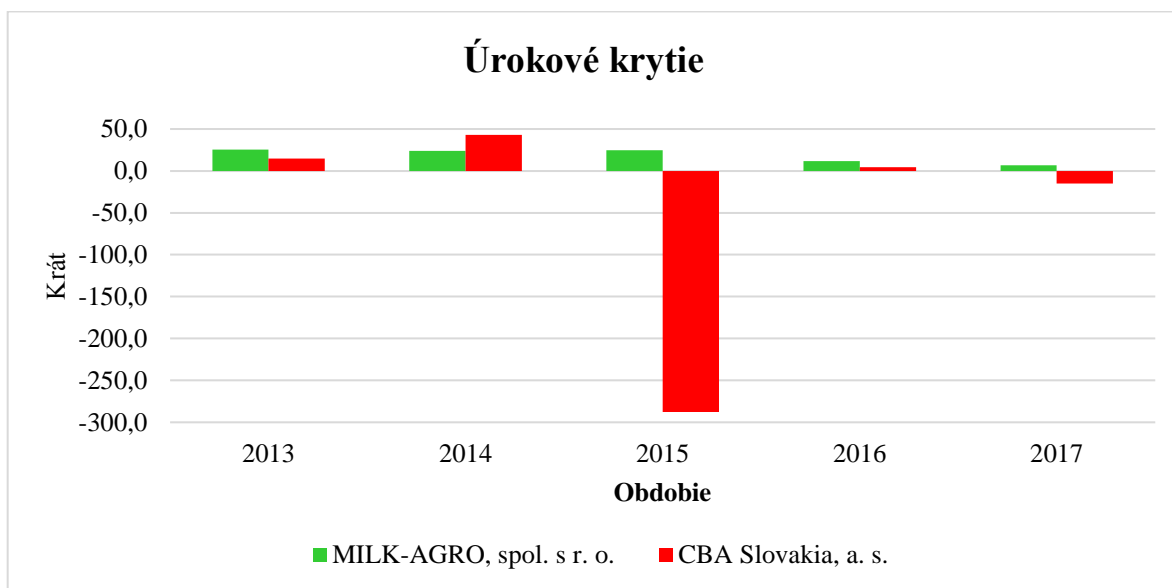


Graf č. 17: Koeficient samofinancovania (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 15)

Úrokové krytie

Ukazovateľ úrokového krytia zobrazuje koľko krát zisk prevyšuje nákladové úroky, je možné teda tvrdiť že spoločnosti MILK-AGRO počas celého sledovaného obdobia nevzniká problém hradiť svoje úroky. Ukazovateľ v období 2013 - 2015 medziročne mierne klesá z hodnoty 25,5 krát až po 24,7 krát. V roku 2016 nastal mierny pokles na hodnotu 11,8 krát, za čo môže nástať nárast nákladových úrokov zo 103 667 € na hodnotu 183 216 €. Zisk však napriek tomu niekoľko krát prevyšuje tieto úroky a spoločnosť by teda nemala

mať žiaden problém tieto úroky uhrádzať. Spoločnosť CBA má hodnoty úrokového krytia podstatne kolísavejšie. V roku 2013 zisk prevyšoval úroky 14,7 krát, v roku 2014 to bolo až 42,9 krát, za čo mohol náraz podstatný nárast hodnoty EBIT na takmer dvojnásobok. V roku 2015 však EBIT poklesol na hodnotu – 3,3 mil. € a tým pádom kleslo úrokové krytie na - 287,8 krát napriek tomu, že hodnota nákladových úrokov v tom roku bola iba 11 710 €. Tento pokles bol spomedzi všetkých sledovaných období najväčší.



Graf č. 18: Úrokové krytie (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 15)

2.4.4 Ukazovatele aktivity

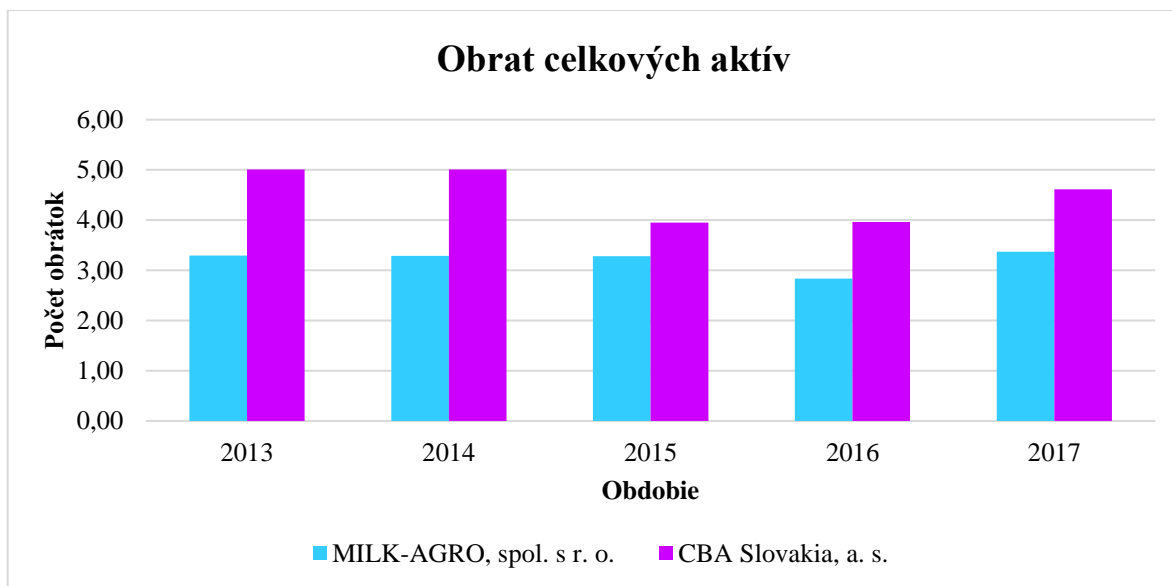
V nasledujúcich tabuľkách 16 a 17 budú zobrazené vybrané ukazovatele aktivity spoločností MILK-AGRO, spol. s r. o. a CBA Slovakia, a. s. za sledované obdobie 2013 – 2017. Jednotlivé ukazovatele sú pre väčšiu prehľadnosť spracované aj graficky.

Tabuľka č. 16: Ukazovatele aktivity (počty obrátok) (Vlastné spracovanie podľa účtovných výkazov)

Ukazovatele aktivity/rok (počet obrátok)	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktív					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	3,30	3,29	3,28	2,83	3,37
CBA Slovakia, a. s.	5,01	5,01	3,95	3,96	4,61
Obrat stálych aktív					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	7,70	7,72	7,47	6,32	6,72
CBA Slovakia, a. s.	50,10	55,60	13,54	14,95	18,75
Obrat zásob					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	12,01	14,62	12,58	12,16	14,06
CBA Slovakia, a. s.	7,49	7,51	7,75	7,96	9,40

Obrat celkových aktív

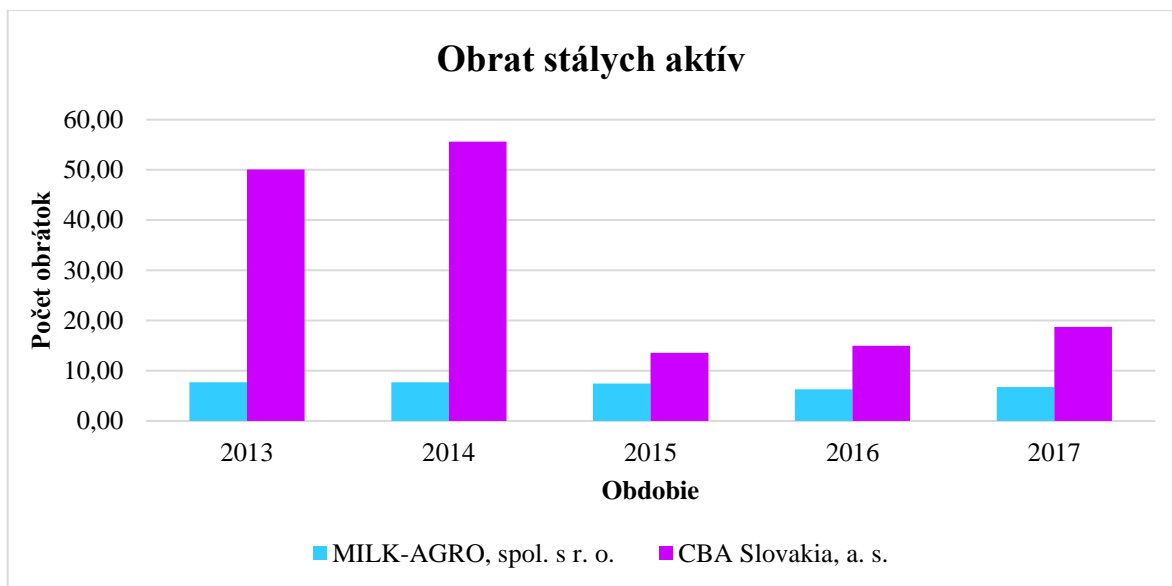
Spoločnosť MILK-AGRO má, s výnimkou roku 2016, obrat celkových aktív pohybujúci sa okolo hodnoty 3,3. Táto hodnota nám udáva, že celkové aktíva sa v tržbách obrátia 3,3 krát za rok. V roku 2016 nastalo mierne navýšenie obežných aktív, konkrétne o približne 2,5 mil. €. Išlo o krátkodobé pohľadávky. Taktiež sa navýšil aj dlhodobý hmotný majetok o takmer 2,7 mil. €. To spôsobilo, že obrat celkových aktív poklesol na hodnotu 2,83 krát, no napriek tomu je to stále v norme. Odborná literatúra totiž uvádza, že hodnota by sa mala pohybovať v rozmedzí 1,6 – 3 krát. Mierne odchýlenie od doporučených hodnôt však môže zapríčiniť aj odvetvie podnikania. Pre porovnanie, spoločnosť CBA dosahuje vo všetkých sledovaných obdobiach vyššie hodnoty. V rokoch 2013 a 2014 dosahoval ukazovateľ hodnôt 5,01 krát, následne nastal pokles v rokoch 2015 a 2016 kde bol počet obrátok v priemere 3,95 krát, čo bolo spôsobené nárastom dlhodobého nehmotného majetku o 5,5 mil. €. Šlo o položku goodwill.



Graf č. 19: Obrat celkových aktív (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 16)

Obrat stálych aktív

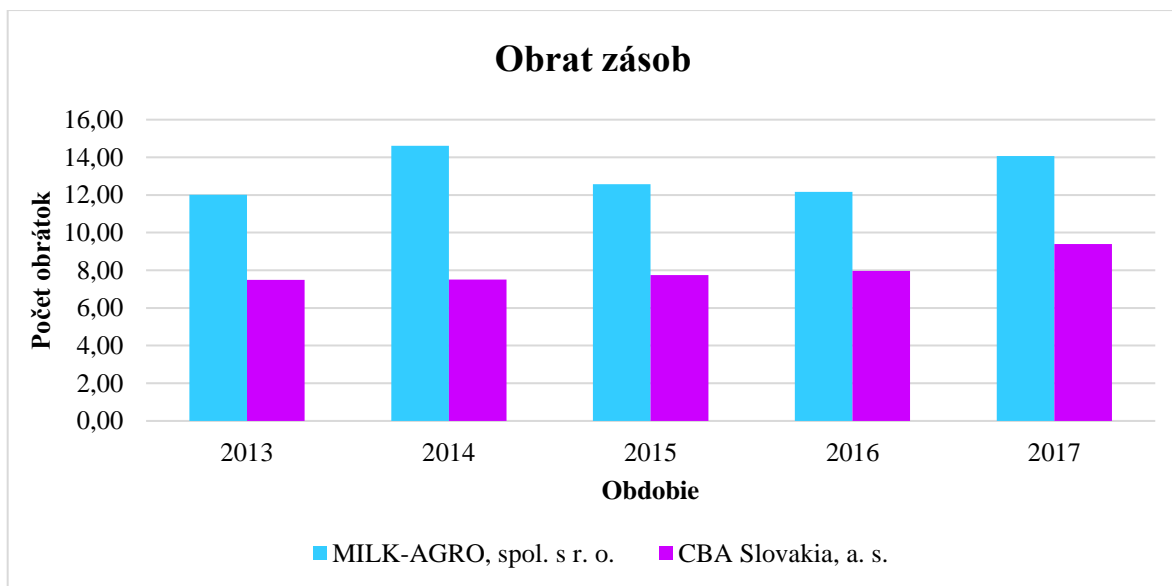
Obrat stálych aktív spoločnosti MILK-AGRO sa v rokoch 2013 – 2015 je 7,7 až 7,47 krát za rok, v roku 2016 nastáva pokles obratu stálych aktív na hodnotu 6,32 krát a v roku 2017 sa táto hodnota mierne zvýšila na 6,72 krát do roka. Obrat stálych aktív spoločnosti dvojnásobne prevyšuje obrat celkových aktív, čo je dobré. Spoločnosť má tým pádom stále a obežné aktíva rozdelené rovnomerne. Pokles počtu obrátok v roku 2016 zapríčinilo zvýšenie dlhodobého hmotného majetku o takmer 2,7 mil. €. Šlo o navýšenie položky stavby. Konkurenčná spoločnosť CBA má obrat stálych aktív za rok 2013 a 2014 desaťnásobne vyšší ako obrat celkových aktív. Konkrétne šlo o hodnoty 50,1 a 55,6 krát. Môže za to skutočnosť, že spoločnosť CBA v danom období disponovala stálymi aktívami vo výške približne 2,5 mil. €. V roku 2015 nastal pokles obratu stálych aktív na hodnotu 13,54 krát ročne. Dôvodom bol nárast položky goodwill o 5,5 mil. € a taktiež nárast položky samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí o takmer 2,5 mil. €. V roku 2016 a 2017 je možné pozorovať rastúci trend počtu obrátok stálych aktív, keďže sa tieto dve položky opätovne postupne znižovali.



Graf č. 20: Obrat stálych aktív (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 16)

Obrat zásob

Obrat zásob spoločnosti MILK-AGRO sa pohybuje okolo 12 obrátok za rok. Výnimkou boli roky 2014 a 2017, kde sa ukazovateľ zvýšil na 14,62 krát v roku 2014 a 14,06 krát v roku 2017. Príčinou týchto výkyvov bolo v roku 2014 zníženie zásob a v roku 2017 navýšenie tržieb. V roku 2014 bolo toto zníženie oproti roku 2013 o vyše – 1,7 mil. €. V roku 2017 sa tržby oproti roku 2016 zvýšili o 6,8 mil. €. Spoločnosť CBA má obrat zásob pohybujúci sa v priemere okolo 7,7 krát za rok, s výnimkou roku 2017, kedy bola obratovosť zásob 9,4 krát ročne. Za toto zníženie môže zníženie zásob o takmer 3,4 mil. €.



Graf č. 21: Obrat zásob (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 16)

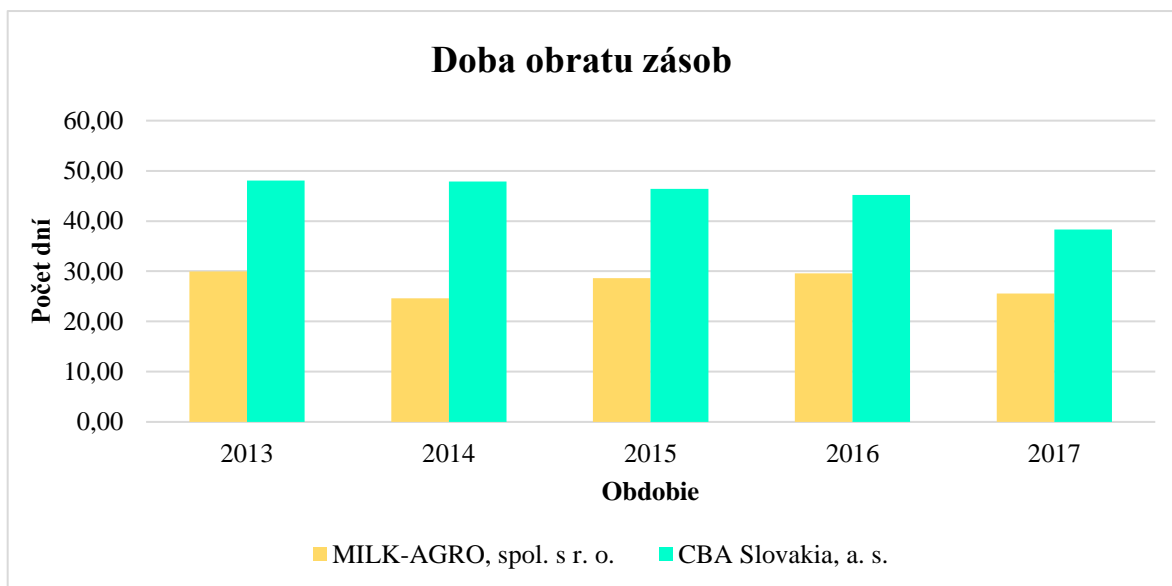
Tabuľka č. 17: Ukazovatele aktivity (doba obratu) (Vlastné spracovanie podľa účtovných výkazov)

Ukazovatele aktivity/rok (v dňoch)	2013	2014	2015	2016	2017
Doba obratu zásob					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	29,99	24,63	28,63	29,60	25,60
CBA Slovakia, a. s.	48,09	47,91	46,43	45,20	38,31
Doba obratu pohľadávok					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	14,67	14,89	12,83	25,84	13,86
CBA Slovakia, a. s.	11,73	9,85	12,71	16,54	11,77
Doba obratu záväzkov					
MILK-AGRO, spol. s r. o.	41,54	38,33	37,97	56,56	37,02
CBA Slovakia, a. s.	40,23	37,31	35,43	40,63	48,26

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je vyjadrená v dňoch a zobrazuje, koľko dní sa jednotlivé položky zásob v priemere nachádzajú v spoločnosti. Spoločnosti MILK-AGRO trvá jeden obrat zásob približne 28 dní. Táto hodnota v sledovaných rokoch mierne kolíše. Dôvodom sú však zmeny stavu zásob v jednotlivých obdobiach. Tržby majú totiž za celé sledované obdobie rastúci trend. Spoločnosť CBA drží zásoby v spoločnosti takmer dvojnásobne dlhšie ako spoločnosť MILK-AGRO a teda približne 46 dní.

Hlavným dôvodom je vyšší podiel zásob v spoločnosti. Keďže sa v oboch prípadoch jedná o spoločnosti zamerané na maloobchodný predaj, vysoká doba obratu zásob nie je najrozumnejším riešením. Môžeme teda usudzovať, že spoločnosť MILK-AGRO hospodári so zásobami rozumnejšie, ako porovnávaná konkurencia.

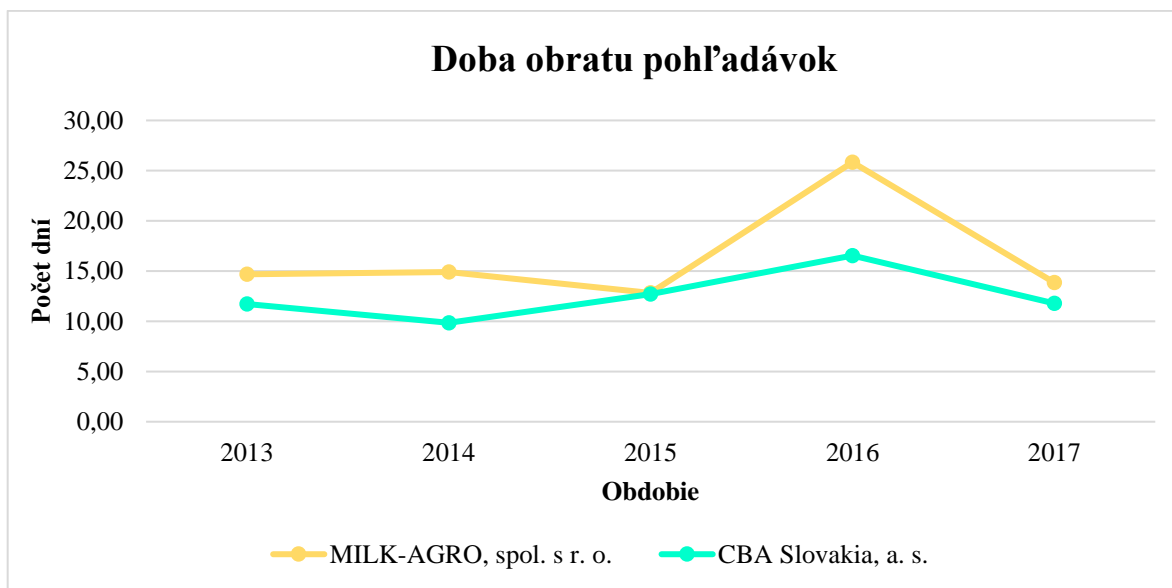


Graf č. 22: Doba obratu zásob (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 17)

Doba obratu pohľadávok

Tento ukazovateľ podáva prehľad o priemernej dobe, počas ktorej má spoločnosť viazané finančné prostriedky v pohľadávkach. Počas celého sledovaného obdobia, s výnimkou roku 2016, čakala spoločnosť MILK-AGRO na inkaso pohľadávok v priemere dva týždne, a teda 14 dní. V roku 2016 nastal nárast krátkodobých pohľadávok z obchodných vzťahov o približne 3,8 mil. €, čo zapríčinilo nárast doby oproti roku 2015 o 13 dní. V roku 2016 bola teda priemerná doba inkasa pohľadávok takmer 26 dní. V roku 2017 sa táto hodnota vrátila na priemernú hodnotu, v porovnaní s ostatnými rokmi, a to na necelých 14 dní. Spoločnosť CBA má túto dobu oproti spoločnosti MILK-AGRO ešte kratšiu. V spoločnosti CBA sa pohľadávky inkasujú v priemere každých 12 dní, s výnimkou rokov 2014 a 2016. V roku 2014 bola doba obratu pohľadávok na úrovni

necelých 10 dní, čo zapríčinilo medziročné zníženie krátkodobých pohľadávok oproti roku 2013 o vyše 700 tis. €. V roku 2016 bola doba, podobne ako u spoločnosti MILK-AGRO, najvyššia a to približne 16 a pol dňa.

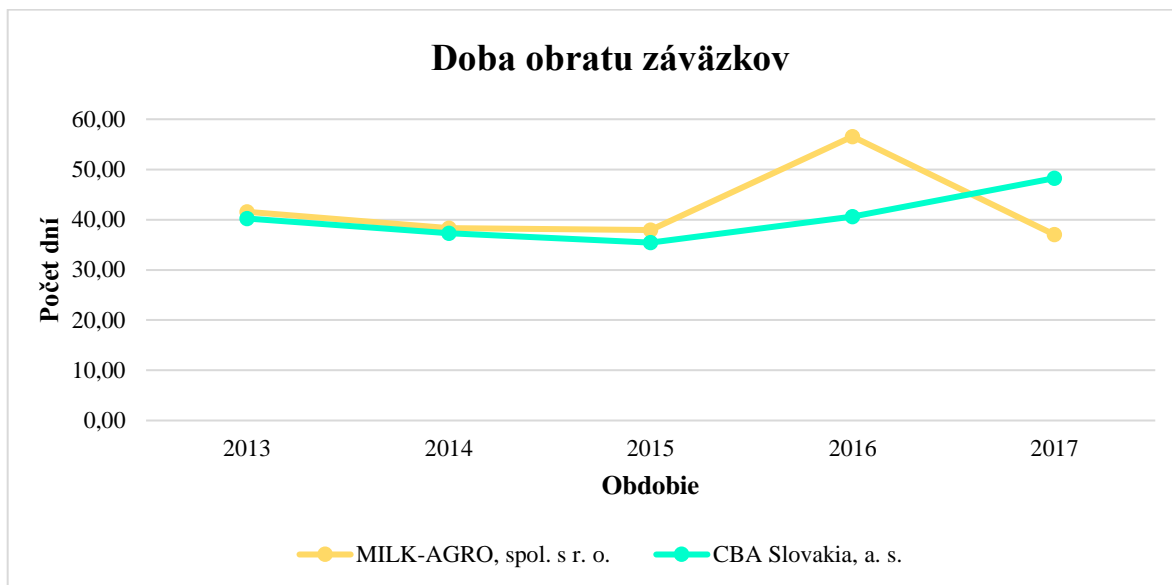


Graf č. 23: Doba obratu pohľadávok (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 17)

Doba obratu záväzkov

Tento ukazovateľ zobrazuje aký čas (v dňoch) spoločnosti trvá úhrada vlastných záväzkov. Spoločnosti MILK-AGRO trvá úhrada vlastných záväzkov, s výnimkou roku 2016, v priemere 38 dní. Keďže doba obratu pohľadávok je v jednotlivých rokoch približne 14 dní, je možné usúdiť, že spoločnosť MILK-AGRO riadi svoje pohľadávky veľmi dobre. Kým spoločnosť uhradí svoje záväzky, inkasuje pohľadávky takmer tri krát. Ako aj pri dobe obratu pohľadávok, tak aj pri dobe obratu záväzkov nastal v roku 2016 oproti roku 2015 skok a to o takmer 19 dní. Spoločnosti MILK-AGRO trvalo v roku 2016 v priemere 57 dní, kým uhradila svoje záväzky. Konkurenčnej spoločnosti CBA trvá približne rovnaký čas uhrádzať svoje záväzky. V priemere to je takmer 41 dní. Spoločnosť CBA však inkasuje pohľadávky v ešte kratšej dobe. Kým uhradí svoje záväzky, inkasuje pohľadávky

takmer 4 krát. Ako spoločnosť MILK-AGRO, tak aj spoločnosť CBA riadi svoje záväzky a pohľadávky veľmi rozumne.



Graf č. 24: Doba obratu závazkov (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č.17)

2.5 Analýza sústav ukazovateľov

V tejto časti bakalárskej práce bude vypočítaný Altmanov index finančného zdravia, takzvané (Z-skóre) a Index dôveryhodnosti IN05. Index IN05 bol síce navrhnutý pre české prostredie, no odvážim sa usudzovať, že to slovenské sa veľmi nelíši a výpovedná hodnota bude taktiež veľmi vysoká.

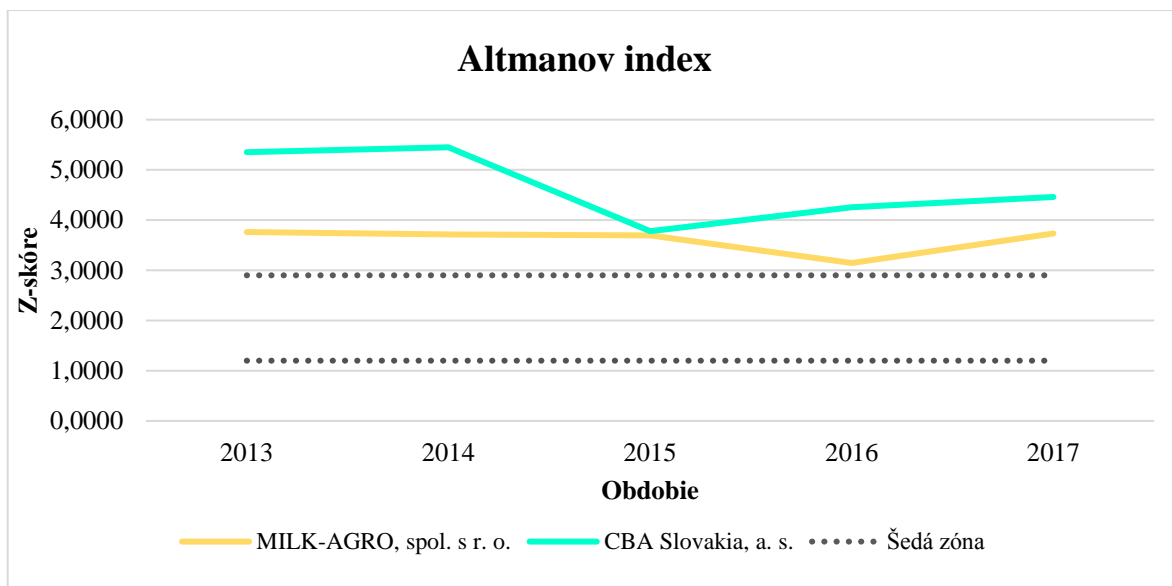
2.5.1 Altmanov index

V tabuľke číslo 18 sú zobrazené výsledné hodnoty Altmanovho indexu pre jednotlivé roky v oboch spoločnostiach. Tento index je spracovaný graficky. V grafe je taktiež vyznačená tzv. šedá zóna.

Tabuľka č. 18: Altmanov index finančného zdravia (Vlastné spracovanie podľa účtovných výkazov)

MILK-AGRO, spol. s r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
X₁	0,1838	0,1854	0,1867	0,1605	0,1796
X₂	0,0611	0,0528	0,0482	0,0310	0,0357
X₃	0,0933	0,0828	0,0784	0,0569	0,0664
X₄	0,0002	0,0002	0,0002	0,0002	0,0002
X₅	3,2951	3,2863	3,2803	2,8329	3,3715
Z-skóre	3,7619	3,7147	3,6921	3,1453	3,7301
CBA Slovakia, a. s.	2013	2014	2015	2016	2017
X₁	0,3142	0,3206	0,2510	0,2502	0,3045
X₂	0,0031	0,0236	-0,1129	-0,0051	-0,1162
X₃	0,0215	0,0454	-0,0940	0,0260	-0,1025
X₄	0,1393	0,1421	0,1113	0,1109	0,1350
X₅	5,0098	5,0090	3,9477	3,9632	4,6110
Z-skóre	5,3529	5,4496	3,7789	4,2577	4,4598

Podľa Altmanovho indexu finančného zdravia sa obom spoločnostiam počas celého sledovaného obdobia darí veľmi dobre. U spoločnosti MILK-AGRO sú tieto hodnoty stabilné, s drobnými odchýlkami blízke číslu 3,7. U spoločnosti CBA sú tieto hodnoty ďaleko vyššie, hlavne v prvých dvoch rokoch sledovaného obdobia, kedy sa pohybujú okolo hodnoty 5,4. V roku 2015 však hodnota klesla, no napriek tomu bola stále v pásme prosperity. Hodnoty sa teda nachádzajú nad hornou hranicou šedej zóny a bankrot by teda podľa tejto sústavy hroziť v nadchádzajúcich rokoch nemal. Výsledky však môžu skresľovať realitu, keďže sa, hlavne u spoločnosti CBA, výsledky Altmanovho indexu líšia s výsledkami pomerovej analýzy. Altmanov index finančného zdravia v prvom rade nie je navrhnutý priamo pre české prostredie alebo prostredie českému podobné.



Graf č. 25: Altmanov index finančného zdravia (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 18)

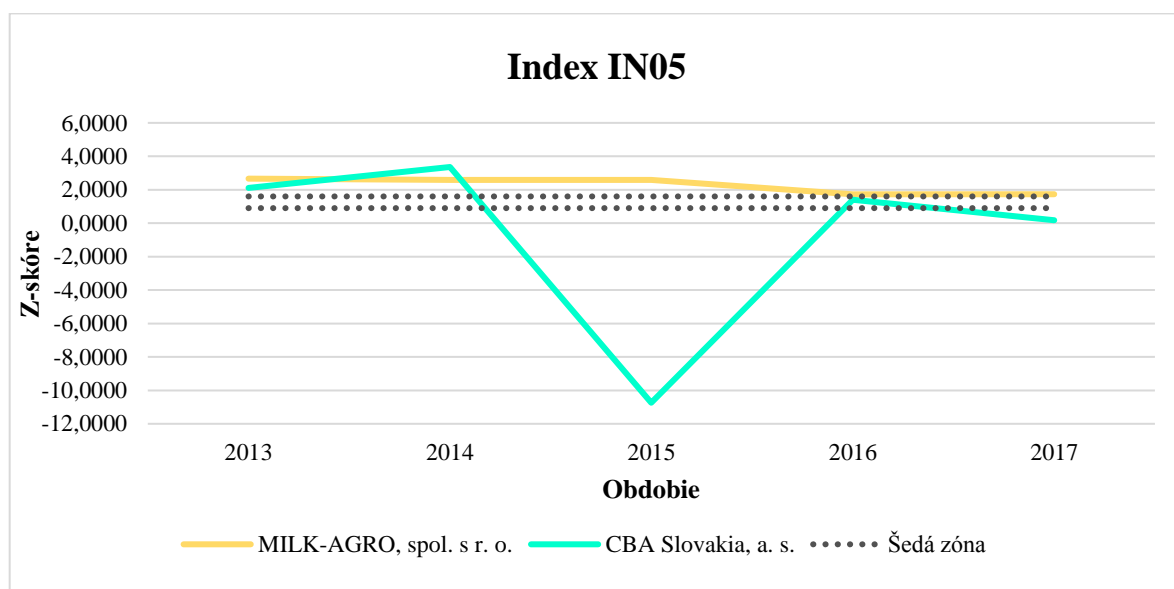
2.5.2 Index IN05

V tabuľke číslo 19 sú zobrazené vypočítané výsledné hodnoty Indexu IN05 pre jednotlivé roky v oboch spoločnostiach. Tento index je taktiež spracovaný graficky.

Tabuľka č. 19: Index IN05 (Vlastné spracovanie podľa účtovných výkazov)

MILK-AGRO, spol. s r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
X₁	2,2139	2,3889	2,4619	1,5705	1,7323
X₂	25,4754	23,7702	24,6579	11,7801	6,7015
X₃	0,0933	0,0828	0,0784	0,0569	0,0664
X₄	4,0635	4,0562	3,9790	3,4431	4,0364
X₅	1,4834	1,6102	1,5943	1,2178	1,4132
IN05	2,6639	2,5868	2,5966	1,7339	1,7317
CBA Slovakia, a. s.	2013	2014	2015	2016	2017
X₁	1,5779	1,6431	1,1893	1,1728	0,8358
X₂	14,7074	42,9433	-287,7775	4,2629	-14,9522
X₃	0,0215	0,0454	-0,0940	0,0260	-0,1025
X₄	5,2179	5,2128	3,9588	3,9841	4,6177
X₅	1,5613	1,7011	1,7702	1,6017	1,1747
IN05	2,1151	3,3594	-10,7389	1,4070	0,1789

Index IN05 zobrazuje oproti Altmanovmu indexu finančného zdravia hodnoty odlišné. Spoločnosť MILK-AGRO sa počas sledovaného obdobia nachádza nad tzv. šedou zónou, aj keď v rokoch 2016 a 2017 len tesne nad hornou hranicou. Výsledky sú v rokoch 2013 – 2015 ustálené okolo hodnoty 2,6. V roku 2016 nastal skok na hodnotu 1,73 a táto hodnota trvá aj v roku 2017. V oboch prípadoch však spoločnosť predpovedá uspokojivú finančnú situáciu, takže bankrot by hroziť nemal. Výsledné hodnoty u spoločnosti CBA však zobrazujú možné finančné ťažkosti. V roku 2013 a 2014 sa spoločnosti darilo, no v roku 2015 klesol EBIT na hodnotu – 3,3 mil. €, čo malo za následok pokles hodnoty IN05 do záporných čísel, na úroveň – 10,74. V roku 2016 sa spoločnosť nachádzala v šedej zóne no v roku 2017 spadla opäť na rizikovú úroveň. Pri podobnom trende v nasledujúcich rokoch môže spoločnosti hroziť bankrot.



Graf č. 26: Index IN05 (Vlastné spracovanie podľa tabuľky č. 19)

2.6 SWOT analýza

V nasledujúcej tabuľke je zobrazená SWOT analýza, ktorá zobrazuje niektoré silné a slabé stránky spoločnosti. V SWOT analýze sú taktiež zohľadnené potenciálne príležitosti a hrozby.

Tabuľka č. 20: SWOT analýza (Vlastné spracovanie)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • Dlhoročná tradícia (od roku 1992) • Dobré meno spoločnosti • Množstvo ocenení vlastných výrobkov • Vzťah k zákazníkom • Významný zamestnávateľ na území Prešovského a Košického kraja • Široká sieť predajní na východnom Slovensku • Vysoké zastúpenie Slovenských výrobkov • Maloobchodný aj veľkoobchodný predaj • Nízka doba inkasa pohľadávok • Dlhodobý nárast tržieb 	<ul style="list-style-type: none"> • Zvyšujúce sa náklady na obstarávanie predaného tovaru • Vyššie množstvo finančných prostriedkov na účtoch v bankách • Preplnené regály v menších predajniach – zákazníci môžu mať málo miesta
Príležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> • Rozšírenie siete maloobchodných predajní mimo východné Slovensko • Modernizácia jednotlivých predajní • Získanie nových spotrebiteľských skupín • Možnosť investície nevyužitých finančných prostriedkov 	<ul style="list-style-type: none"> • Hospodárska kríza • Trend zvyšovania cien surového kravského mlieka a smotany, kt. slúžia na výrobu výrobkov • Nárast konkurenčného boja s nadnárodnými spoločnosťami špecializovanými na maloobchodný predaj potravín • Politická situácia na Slovensku • Zvyšovanie DPH

SWOT analýza ukázala, že v spoločnosti prevládajú silné stránky nad slabými. Niektoré slabé stránky však nemožno ovplyvniť, preto je potrebné sa zamerať na tie, ktoré ovplyvniteľné sú. Taktiež si treba dávať pozor na potenciálne hrozby ktoré môžu nastať a využiť príležitosti, ktoré by mohli vytvoriť pre spoločnosť značný prospech. Keďže sa spoločnosť MILK-AGRO, spol. s r. o. zameriava na predaj potravinárskych výrobkov ako vo väčších, tak aj v menších mestách, pochopiteľne sa snaží budovať dobrý vzťah so zákazníkmi predajom kvalitných slovenských výrobkov. V množstve maloobchodných predajniach sa personál so zákazníkmi už pozná, snaží sa im pomôcť a poradiť.

2.7 Zhodnotenie finančnej situácie spoločnosti

Z výsledných hodnôt rozdielových a pomerových ukazovateľov vyplýva, že spoločnosť MILK-AGRO, spol. s r. o. dosahuje počas sledovaných období podstatne lepšie výsledky ako porovnávaná konkurenčná spoločnosť CBA Slovakia, a. s..

Na základe **horizontálnej analýzy aktív** je možné pozorovať kolísavý trend. Najväčší rozdiel vznikol v roku 2016, kedy celkové aktíva narástli o vyše 5 330 tis. €. Zmenu zapríčinil nárast krátkodobých pohľadávok a dlhodobého hmotného majetku o približne rovnakú čiastku. Za nárast dlhodobého majetku môže predovšetkým zvýšenie položky stavby. V roku 2017 však došlo k poklesu a teda korekcii celkových aktív o vyše 4 034 tis. € poklesom zásob a krátkodobých pohľadávok. V spoločnosti sa tým pádom celkové aktíva vrátili na hodnotu podobnú rokom 2013, 2014 a 2015.

Vývoj pasív má pochopiteľne rovnaké kolísanie hodnôt ako pri aktívach spoločnosti. V roku 2016 nastalo zníženie nerozdeleného zisku minulých rokov, celkové pasíva však vzrástli vďaka zvýšeniu cudzích zdrojov spoločnosti o vyše 10 912 tis. €. Nárast bol pozorovateľný ako pri dlhodobých, tak krátkodobých záväzkoch spoločnosti.

Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát poukazuje na z počiatku klesajúci trend vývoja tržieb, no od roku 2016 tržby znovu stúpali až po hodnotu 144 mil. € v roku 2017. S rastúcimi tržbami však medziročne rástli aj náklady vynaložené na obstaranie predaného

tovaru a osobné náklady spoločnosti. Výsledok hospodárenia po zdanení však medziročne klesal, hlavne z dôvodu medziročných poklesov výsledku hospodárenia z finančnej činnosti.

Vertikálna analýza aktív udáva do pomeru dlhodobý majetok a obežné aktíva spoločnosti, pričom je možné vyčítať, že spoločnosť má mierne vyšší podiel obežných aktív. Rozdelenie je až do roku 2017 40 % ku 60 %, pričom vyššie zastúpenie má obežný majetok. Je to prevažne z dôvodu, že spoločnosť drží na bankových účtoch pomerne vysoký obnos peňazí, oproti porovnáwanej konkurencii. U stálych aktív má 99 % zastúpenie dlhodobý hmotný majetok. V tomto majetku sú zobrazené prevažne stavby a samostatne hnuteľné veci a ich súbory. V roku 2017 nastal značný pokles krátkodobých pohľadávok, čo malo za následok takmer vyrovnaný pomer stálych a obežných aktív v spoločnosti.

Vertikálna analýza pasív napovedá, že spoločnosť financuje väčšiu časť svojho majetku vlastnými zdrojmi až do roku 2016, kedy nastal pokles výsledku hospodárenia minulých rokov a nárast krátkodobých a dlhodobých záväzkov. V roku 2016 spoločnosť financovala svoj majetok zo 63,67 % cudzími zdrojmi. V roku 2017 sa však opäť začala blížiť trendu z predošlých období. Financovanie majetku cudzími zdrojmi sa znížilo na 57,73 %.

Výpočet rozdielových ukazovateľov zahrňoval čistý pracovný kapitál (ČPK), čisté pohotové prostriedky (ČPP) a čistý peňažný majetok (ČPM). Čistý pracovný kapitál bol počas celého sledovaného obdobia v kladných hodnotách, pričom v roku 2016 klesol o približne 3 mil. € vzhľadom na prudký nárast krátkodobých záväzkov. V roku 2017 však opäť naberala rastúci trend zvýšením oproti minulému roku o takmer 1,2 mil. €. Čisté pohotové prostriedky a čistý peňažný majetok dosahujú vo všetkých analyzovaných obdobiach záporné hodnoty. Hlavným dôvodom týchto záporných hodnôt je vysoký pomer zásob v spoločnosti oproti zvyšnému obežnému majetku. Výsledok bol však ľahko predvídateľný, keďže hlavným zdrojom tržieb spoločnosti je predaj tovarov a služieb vyplývajúci z predmetu podnikania spoločnosti. V porovnaní so spoločnosťou CBA Slovakia, a. s. sú však hodnoty podstatne lepšie vo všetkých sledovaných obdobiach.

Analýza pomerových ukazovateľov sa zameriavala na analýzu rentability, likvidity, zadlženosti a aktivity spoločnosti. **Ukazovatele rentability** sa oproti porovnáwanej spoločnosti nachádzali v značne lepších číslach. Rentabilita celkového kapitálu dosahovala

počas takmer celého obdobia klesajúci trend, no v roku 2017 mierne narástla. Tento trend zapríčinil pokles hodnoty EBIT. Rentabilita vlastného kapitálu v rokoch 2013 a 2014 klesala no v roku 2015 sa až do konca sledovaného obdobia ustálila na stabilných 8,5 %. Rentabilita investovaného kapitálu dosahovala podobne ako ROA klesajúci trend zapríčinený poklesom hodnoty EBIT. Hodnoty rentability tržieb sa pohybovali počas celého sledovaného obdobia nad 1 %. Táto hodnota nie je nijako vysoká, no v porovnaní s konkurenciou môžeme usúdiť, že v danom odvetví bežná. Vzhľadom na trh a konkurenčné prostredie v ktorom sa spoločnosť pohybuje je prijateľná hodnota od 1 – 3 %. Z jednotlivých **ukazovateľov likvidity** je možné vyčítať, že likvidita spoločnosti dosahuje kolísavého trendu. Bežná a pohotovú likviditu sa nachádzajú mierne pod doporučenými hodnotami. Najnižších hodnôt spoločnosť dosahovala v roku 2016, ktorý bol pre spoločnosť najnáročnejším rokom. V roku 2017 však hodnoty začali znovu stúpať, čo môže znamenať rast likvidity. Vzhľadom na nízku dobu obratu pohľadávok a značne vyššiu dobu obratu záväzkov je možné usúdiť, že spoločnosť dokáže uhradiť väčšinu záväzkov zo svojich pohľadávok. Z toho dôvodu si nemyslím, že by spoločnosti hrozilo riziko platobnej neschopnosti. Okamžitá likvidita dosahuje počas celého obdobia optimálnych výsledkov. Oproti konkurencii sa spoločnosti značne darí. Najvyššia hodnota bola dosiahnutá v roku 2014. Hodnota okamžitej likvidity dosahovala výšky 0,58, následne v rokoch 2015 a 2016 klesla na takmer spodnú hranicu doporučených hodnôt, no v roku 2017 znovu stúpila na úroveň 0,35.

Koeficient samofinancovania a ukazovateľ celkovej zadlženosti napovedá, že spoločnosť počas prvých 3 rokov financovala svoj majetok z väčšej časti (približne 60 %) z vlastných zdrojov. V roku 2016 nastal výkyv spôsobený zvýšením dlhodobých a krátkodobých záväzkov, no v roku 2017 sa tieto ukazovatele začali naspäť približovať trendu z predchádzajúcich období. **Koeficient úrokového krytia** dosahuje klesajúceho trendu. Najvyššiu hodnotu dosahovala spoločnosť v roku 2013, kedy zisk prevyšoval nákladové úroky až vyše 25 krát. V roku 2017 poklesla hodnota až na úroveň 6,7, no stále zisk niekoľko násobne prevyšuje nákladové úroky.

Analýza aktivity spoločnosti napovedá, že spoločnosť hospodári so svojimi aktívami rozumne. Obrat celkových aktív sa počas celého sledovaného obdobia pohybuje na prakticky

nemennej úrovni 3,3 krát. Stále aktíva dosahujú dvojnásobne vyšší počet obrátok ako celkové aktíva s taktiež prakticky nemennými hodnotami. Obrat zásob sa podobne ako v predchádzajúcich ukazovateľoch značne nemenil. Vedenie spoločnosti má zjavne rokmi overený prístup k riadeniu aktív ktorý dosahuje priaznivé výsledky na rozvoj spoločnosti. Doby obratu zásob sú vzhľadom na ustálenosť obratu zásob taktiež ustálené. Priemerná doba obratu je 28 dní, čo je približne jeden mesiac. Dobu obratu pohľadávok a dobu obratu zásob má spoločnosť vo vynikajúcom pomere. Kým spoločnosť splatí svoje zásoby, inkasuje pohľadávky takmer 3 krát. Hodnoty v roku 2016 jemne zakolísali, no v roku 2017 sa vrátili na takmer pôvodné hodnoty. Je teda možné usúdiť, že spoločnosti nehrozí platobná neschopnosť, pretože dokážu hradiť svoje záväzky už zo svojich pohľadávok.

Altmanov index finančného zdravia dosahoval priaznivých výsledkov počas celého sledovaného obdobia. Spoločnosť sa podľa tohto bankrotného modelu nachádza mimo ohrozenia a produkuje hodnotu pre svojich vlastníkov. V roku 2016 sa Z-skóre takmer dotýkalo šedej zóny, no v roku 2017 sa hodnota vrátila do svojho optima. Hodnoty však môžu skresľovať realitu vzhľadom na to, že Altmanov index nebol navrhnutý pre slovenský či český trh.

Z toho dôvodu bol využitý taktiež **index IN05**, ktorý zobrazuje, vzhľadom na trh na ktorý sa zameriava, presnejší obraz reality. Ako Altmanov index, tak aj IN05 zobrazuje v roku 2013 – 2015 vysokých kladných hodnôt, v roku 2016 však nastal pokles na úroveň 1,7. Táto hodnota sa blíži šedej zóne, no stále sa drží mierne nad ňou. Napriek tomuto poklesu nepredpokladám hrozbu bankrotu spoločnosti MILK-AGRO spol. s r. o. ako reálnu, keďže sa jej vo všetkých ohľadoch darí.

3 VLASTNÉ NÁVRHY RIEŠENÍ

Táto časť bakalárskej práce bude venovaná tvorbe návrhov, ktoré by mohli vylepšiť aktuálnu finančnú situáciu spoločnosti. Vzhľadom na výsledky finančnej analýzy je možné tvrdiť, že sa jedná o stabilnú spoločnosť. Výsledky taktiež napovedajú, že sa spoločnosti darí v takmer všetkých ohľadoch viac, ako porovnávanej konkurenčnej spoločnosti.

Na základe SWOT analýzy sa budem snažiť vytvoriť návrh investičných možností voľných peňažných prostriedkov na účtoch, pre zvýšenie zaistenia budúceho prospechu spoločnosti v prípade nepriaznivého vývoja cien nákladov na výrobu výrobkov. Následne sa pokúsím vytvoriť systém, ktorým by spoločnosť mohla svojich lojálnych zákazníkov odmeniť. Tento návrh by prípadne mohol prilákať nových zákazníkov, ktorý by nakupovali v maloobchodných predajniach pravidelne. Jedná sa o návrh vernostného systému odmeňovania zákazníkov.

3.1 Investícia finančných prostriedkov

Spoločnosť MILK-AGRO je z dlhodobého hľadiska prosperujúcou spoločnosťou. Finančná analýza nepreukázala žiadne značné nedostatky. Hodnoty rentability, likvidity ani zadlženosti nepreukázali nepriaznivú situáciu spoločnosti. Napriek tomu, že hodnoty likvidity sa pohybovali buď mierne pod doporučenými hodnotami alebo v ich rozmedzí, je v dobe dlhodobého prospechu najlepšia doba zainvestovať prebytočné finančné prostriedky na účtoch. Hodnoty okamžitej likvidity sa počas celého obdobia nachádzali v doporučených hodnotách, pričom v roku 2014 dokonca nad doporučenými hodnotami. Spoločnosť v roku 2017 držala 4 081 tis. € na finančných účtoch, z čoho bolo 3 274 tis. € na bankových účtoch spoločnosti. Likvidita spoločnosti je taktiež zabezpečená inkasom pohľadávok, keďže spoločnosť inkasuje pohľadávky v priemere takmer trikrát, než uhradí svoje záväzky.

Z toho dôvodu sa pokúsím navrhnúť investičné možnosti pre spoločnosť. Investičné portfólio bude diverzifikované s rôznymi úrovňami výnosnosti a rizikovosti. Doba viazanosti finančných prostriedkov sa bude taktiež líšiť.

Navrhujem investovať sumu 1 360 tis. € rozdelenú medzi tri investičné možnosti. Konkrétne pôjde o investíciu do realitných fondov, dlhopisov a na terminovaný vklad. Pomer investície bude 680 tis. € (50 %) do realitných fondov, 340 tis. € (25 %) do dlhopisov a 340 tis. € (25 %) na terminovaný vklad.

3.1.1 Realitné fondy

Investícia do realitných fondov bude rozdelená medzi dve spoločnosti ktoré ponúkajú podobné produkty. Obe spoločnosti ponúkajú realitný fond s horizontom investície 5 rokov.

Prvý z vybraných fondov je realitný fond Conseq Realitní fond. Conseq realitní fond spravuje spoločnosť Conseq Investment Management, a. s., ktorá patrí medzi české spoločnosti a zameriava sa primárne na českých investorov, no ponúka taktiež investičné možnosti pre investorov zahraničných. Na českom trhu úspešne pôsobí od roku 1995 (Preč si nás vybrať - CONSEQ, ©2006-2018).

Cieľom tohto fondu je dosahovať stabilné zhodnotenie zverených prostriedkov v dlhodobom horizonte investície. Fond sa zameriava na investíciu do nehnuteľností v Českej republike a ďalších štátoch strednej a východnej Európy (Conseq Realitní - Přehled fondů - CONSEQ, ©2006-2018).

Investor by mal byť ochotný a schopný akceptovať dlhšiu dobu zhodnotenia vložených finančných prostriedkov v minimálnom investičnom horizonte 5 rokov. Nehnuteľnosti sú charakteristické nižšou likviditou, čo znamená, že ich prípadný predaj môže trvať aj niekoľko mesiacov. Návratnosť investície nie je zaistená ani garantovaná. Fond nie je zaistený žiadnym garančným fondom (Conseq Realitní - Přehled fondů - CONSEQ, ©2006-2018).

Fond investuje predovšetkým do obytných domov a rezidenčných projektov, objektov s administratívnymi plochami, objektov s plochami pre obchod a služby, skladových a logistických parkov a priemyselných objektov (Conseq Realitní - Přehled fondů - CONSEQ, ©2006-2018).

Pre tento spôsob investície bude použitých 340 tis. € z vkladom na 5 rokov. Fond dosahuje dlhodobý rastúci trend a dĺžka vkladu sa odvíja od dĺžky nájomných zmlúv spoločností, ktorým spoločnosť Conseq prenajíma nakúpené nehnuteľnosti. Priemerná výnosnosť po piatich rokoch je 3,17 % p. a. a vstupný poplatok je vo výške 5 % z hodnoty vydávaných podielových listov.

Druhým z vybraných fondov je Prvý realitný fond ponúkaný spoločnosťou IAD Investments a. s.. Spoločnosť IAD Investments je slovenskou spoločnosťou a Prvý realitný fond je najstarším podielovým fondom nehnuteľností na Slovensku (Prvý realitný fond - iad.sk, ©2019),

Cieľom fondu je dosiahnuť výnos na úrovni vývoja realitného trhu voľbou vhodných investičných príležitostí a efektívneho výkonu správy jednotlivých nehnuteľností. Fond investuje predovšetkým do nehnuteľností v oblasti bývania, logistiky, administratívy, cestovného ruchu, obchodu a taktiež finančných derivátov na účel zabezpečenia voči akciovému, úrokovému a menovému riziku (Prvý realitný fond - iad.sk, ©2019).

Pre túto investíciu bude taktiež zvolených 340 tis. € z vkladom taktiež na 5 rokov. Vzhľadom na rastúci trend cien nehnuteľností má fond taktiež rastúci trend a priemerná výnosnosť po piatich rokoch je mierne vyššia ako u predošlého fondu a to vo výške 3,71 % p. a. pričom vstupný poplatok je vo výške 3 % z podielových listov.

Tabuľka č. 21: Realitné fondy Conseq Realitní a Prvý realitný fond (Vlastné spracovanie)

Conseq - Conseq Realitní (v €)				IAD - Prvý realitný fond (v €)			
Rok	Vklad	Priemerný výnos	Konečná suma	Rok	Vklad	Priemerný výnos	Konečná suma
2020	323 000	10 239,10	333 239	2020	329 800	12 235,58	342 036
2021	333 239	10 563,68	343 803	2021	342 036	12 689,52	354 725
2022	343 803	10 898,55	354 701	2022	354 725	13 160,30	367 885
2023	354 701	11 244,03	365 945	2023	367 885	13 648,55	381 534
2024	365 945	11 600,47	377 546	2024	381 534	14 154,91	395 689
Celkový výnos		-	37 546	Celkový výnos		-	55 689

Investícia do IAD – Prvého realitného fondu má vyšší výnos, no napriek tomu odporúčam investovať finančné prostriedky do oboch fondov, keďže každý z nich investuje

do nehnuteľností v iných štátoch a tým pádom na nich vplývajú mierne odlišné riziká. V oboch prípadoch je investovaná čiastka vo výške 340 tis. €, no v tabuľke sú zobrazené hodnoty po odčítaní jednotlivých vstupných poplatkov.

3.1.2 Dlhopisy

Ako ďalšiu položku v portfóliu navrhujem investíciu do dlhopisov spoločnosti Tatry mountain resorts, a.s. ktorá prevádzkuje horské strediská a turistické služby v strednej a východnej Európe.

Medzi prevádzkované strediská patria horské strediská Jasná Nízke Tatry, vo Vysokých Tatrách sú to strediská Tatranská Lomnica, Starý Smokovec, Štrbské pleso. Taktiež prevádzkujú zábavný park Aquapark Tatralandia v Liptovskom Mikuláši alebo Legendia - Śląskie Wesołe Miasteczko v Poľsku. V spomínaných strediskách prevádzkujú taktiež viacero reštauračných a stravovacích zariadení (Hory a zábavné parky | Tatry mountain resorts, a.s., 2013).

Spoločnosť ponúka viacero druhov dlhopisov, no navrhujem zvoliť produkt TMR III 4,40 % / 2024. Emitentom je spoločnosť Tatry mountain resorts, a. s. na Burze cenných papierov v Bratislave. Úrok je 4,40 % p. a.. Dlhopisy sú zabezpečené záložným právom na hnuťelný a nehnuteľný majetok Emitenta a záložným právom na jeho pohľadávky (Dlhopisy | Tatry mountain resorts, a.s., 2013). Ako investovanú čiastku navrhujem 340 tis. €.

Tabuľka č. 22: Výpočet výnosu po 5 rokoch z dlhopisov Tatry mountain resorts (Vlastné spracovanie)

Dlhopisy Tatry mountain resorts, a. s. (v €)			
Rok	Vklad	Priemerný výnos	Konečná suma
2020	340 000	14 960,00	354 960
2021	354 960	15 618,24	370 578
2022	370 578	16 305,44	386 884
2023	386 884	17 022,88	403 907
2024	403 907	17 771,89	421 678
Celkový výnos		-	81 678

Tabuľka číslo 22 zobrazuje výnos z investície do dlhopisov spoločnosti Tatry mountain resorts, a. s. po 5 rokoch vkladu.

3.1.3 Termínovaný vklad

Ako poslednú zložku jednorazovej investície prebytočných finančných prostriedkov navrhujem termínovaný vklad. Ten by bol uskutočnený u spoločnosti J&T Banka, a. s., keďže spoločnosť ponúka dlhodobo jedny z najvýhodnejších termínovaných vkladov na trhu. Výšku vkladu 340 tis. € rozdelím na 140 tis. € na obdobie dvanástich mesiacov a 200 tis. € na obdobie 24 mesiacov. Pri období 12 mesiacov je úroková sadzba 1 % a poplatku 0,19 % z úroku. p. a., pri 24 mesiacoch 1,4 %. p. a. a poplatku pri vklade 0,2595 % (Termínované vklady | J&T Banka, ©2019).

Tabuľka č. 23: Porovnanie termínovaných vkladov J&T Banky (Vlastné spracovanie)

Termínovaný vklad J&T Banky (v €)			
Vklad na jeden rok			
Rok	Vklad	Priemerný výnos	Konečná suma
2020	140 000	1134	141 134
Celkový výnos		-	1 134
Vklad na dva roky			
Rok	Vklad	Priemerný výnos	Konečná suma
2020	200 000	2281	202 281
2021	200 000	2281	202 281
Celkový výnos		-	4 562

Termínovaný vklad je najmenej likvidný spôsob investície zo všetkých vybraných možností investovania. Kratšia doba investície je z dôvodu možných špekulácií o rastúcej prognóze úrokových mier v budúcich rokoch. Vklady na dlhšiu dobu ako je dvojročný horizont sa vzhľadom na ponúkaný úrok 1,5 % p. a. na 3 roky a 1,6 % p. a. na 4 roky neoplatí. Dôvodmi sú nízky rozdiel ponúkaných úrokov na 2, 3 a 4 roky s čím je spojená jeho fixácia. Tento vklad je totiž možno opakovať niekoľko krát. Dvojročný vklad zafixuje

úrok na aktuálnej hodnote a vklad na 12 mesiacov je špekulačný z možnosti zvyšovania úrokových sadzieb v budúcnosti.

3.1.4 Prehľad a porovnanie jednotlivých investičných možností

V nasledujúcej tabuľke sú prehľadne zobrazené všetky investičné možnosti, ktoré spoločnosti navrhujem.

Tabuľka č. 24: Kompletný prehľad výnosov jednotlivých investícií (Vlastné spracovanie)

Realitné fondy (v €)							
Conseq - Conseq Realitní				IAD - Prvý realitný fond			
Rok	Vklad	Priemerný výnos	Konečná suma	Rok	Vklad	Priemerný výnos	Konečná suma
2020	323 000	10 239,10	333 239	2020	329 800	12 235,58	342 036
2021	333 239	10 563,68	343 803	2021	342 036	12 689,52	354 725
2022	343 803	10 898,55	354 701	2022	354 725	13 160,30	367 885
2023	354 701	11 244,03	365 945	2023	367 885	13 648,55	381 534
2024	365 945	11 600,47	377 546	2024	381 534	14 154,91	395 689
Celkový výnos		-	37 546	Celkový výnos		-	55 689
Dlhopisy Tatry mountain resorts, a. s. (v €)							
Rok		Vklad		Priemerný výnos		Konečná suma	
2020		340 000		14 960,00		354 960	
2021		354 960		15 618,24		370 578	
2022		370 578		16 305,44		386 884	
2023		386 884		17 022,88		403 907	
2024		403 907		17 771,89		421 678	
Celkový výnos				-		81 678	
Termínovaný vklad J&T Banky (v €)							
Vklad na jeden rok							
Rok		Vklad		Priemerný výnos		Konečná suma	
2020		140 000		1134		141 134	
Celkový výnos				-		1 134	
Vklad na dva roky							
Rok		Vklad		Priemerný výnos		Konečná suma	
2020		200 000		2281		202 281	
2021		200 000		2281		202 281	
Celkový výnos				-		4 562	

Tabuľka č. 24 zobrazuje kompletne zhrnutie navrhovaných investičných možností. Tabuľka však produkty medzi sebou neporovnáva. Pre porovnanie rizikovosti a likvidity použijem magický trojuholník investovania, ktorý pomôže zobrazit' rizikovosť a likviditu jednotlivých investícií.



Obrázok č. 2: Magický investičný trojuholník (Litvová, 2019)

Ako je uvedené na obrázku, je potrebné nájsť kompromis medzi požadovaným výnosom, znesiteľným rizikom a potrebnou likviditou. Produkty som pri výbere volil zámerne tak, aby boli jednotlivé investície odlišné. Jednotlivé investície nepatria medzi investície rizikové (ako napríklad akciové trhy) no skôr konzervatívnejšie. Likvidita je však, hlavne pri dlhopisoch a termínovaných vkladoch nižšia. Nasledujúca tabuľka zobrazuje prehľad jednotlivých investícií ohodnotených od 1 po 5 pričom jednotkou je označený najvýnosnejší, najlikvidnejší a najmenej rizikový produkt a päťkou najmenej výnosný, najmenej likvidný a najrizikovejší produkt.

Tabuľka č. 25: Hodnotenie investícií na základe magického investičného trojuholníka (Vlastné spracovanie)

Druh investície	Spoločnosť	Výnosnosť	Rizikovosť	Likvidita	Priemer
Realitné fondy	Conseq	3	5	1	3,4
	IAD	2	4	2	2,8
Dlhopisy	TMR	1	2	5	2,2
Terminovaný vklad	J&T 1 rok	5	1	3	3
	J&T 2 roky	4	3	4	3,6

Tabuľka číslo 25 zobrazuje hodnotenie jednotlivých investícií a výpočet váženého aritmetického priemeru na základe vopred stanovených kritérií. Výnosnosť a rizikovosť mali dvojnásobnú váhu, pričom likvidita mala váhu jedna. Váhu som rozdelil na základe magického investičného trojuholníka, ako kompromis pre spoločnosť MILK-AGRO, spol. s r. o., ktorá by na základe svojho finančného majetku, rastu tržieb a výsledkov hospodárenia mohla preferovať vyšší výnos a nižšiu rizikovosť a obetovať tak vyššiu likviditu.

Dlhopisy od spoločnosti Tatry mountain resorts, a. s. sa umiestnili na prvom mieste ako najvýhodnejší produkt. Vedú výnosnosťou 4,4 % bez vstupných poplatkov, pričom je potrebné aby investor investoval aspoň 1 000 €. Vďaka zaisteniu aktívami a pohľadávkami emitenta a taktiež dlhoročným profitovaním spoločnosti je riziko straty likvidity emitenta veľmi nízke. Likviditou je však táto investícia na poslednom mieste, keďže investovaná čiastka sa počas celého trvania investície nedá vyberať.

Termínované vklady sa napriek investovaniu u rovnakej spoločnosti líšia svojimi výsledkami. Hlavným dôvodom je rizikovosť investície. Termínovaný vklad sa považuje za najmenej rizikový druh investície. Sú zabezpečené krycím fondom či veľkou spoločnosťou, ako v tomto prípade (J&T Banka, a. s.) no často sa zabúda na úrokové riziko. Predpoklad rastu úrokových sadzieb je vysoký a presne z toho dôvodu som zvolil horizont jedného a dvoch rokov. Takto sa dá investovaním na jeden rok, aj napriek nízkemu výnosu (1 %), špekulovať na nárast týchto úrokov a investovať opakovane v ďalšom roku pri lepších

sadzbách. Investíciou na dva roky pri úroku 1,4 % si môže investor zafixovať aktuálny úrok pri prípadnom poklese sadzieb. Likvidita je pri takto nízkych dobách vysoká, no úrok nižší.

Realitné fondy sa umiestnili niekde medzi termínovanými vkladmi a dlhopismi. V oboch prípadoch sa jedná o konzervatívnejšie fondy. Na trhu je viacero realitných fondov s vyššími úrokovými sadzbami no z vyšším rizikom. Rizikovosť je oproti dlhopisom a termínovaným vkladom vysoká. Fondy nie sú zaistené proti úpadku žiadnym garančným fondom. Jediné zaistenie je investovanie do finančných derivátov v prípade potreby zaistenia proti menovému či úrokovému riziku. Menové riziko nastáva hlavne pri spoločnosti Conseq, keďže sa jedná o spoločnosť, ktorá podniká v Českej republike a je potrebné brať do úvahy vplyv menových kurzov. Výnosnosť sa pri oboch produktoch po odrátaní vstupných poplatkov, manažérskych poplatkov a ďalších poplatkov pohybuje v priemere okolo 3 %. Likvidita je však veľmi vysoká, keďže pri Conseq realitnom fonde je spoločnosť schopná vyplatiť podielové listy do dvoch týždňov od podania žiadosti s mimoriadnym odkladom 6 mesiacov a pri IAD Prvom realitnom fonde je táto doba maximálne do dvanástich mesiacov po podaní žiadosti.

3.1.5 Celkový prínos návrhu

Na investíciu bolo vyčlenených 1 360 tis. €, ktoré boli rozdelené medzi tri rôzne investičné možnosti. Po piatich rokoch by bol výnos z realitných fondov približne 93 235 €, z dlhopisov by to bola suma vo výške 81 678 € čo spolu činí 174 913 €. Termínované vklady by činili výnos, pri aktuálnych úrokových sadzbách a rovnakej výške investovanej čiastky, 5 670 € z ročného vkladu a 11 405 € z dvojročného vkladu. Tieto hodnoty sa však môžu líšiť zmenou úrokových sadzieb či vývojom trhov, na ktorom sa s jednotlivými zložkami portfólia obchoduje. Spolu by teda po piatich rokoch činil výnos **191 988 €**.

V nasledujúcej tabuľke sú zobrazené dopady na likviditu, ak by sa v roku 2017 znížili bankové účty o sumu 1 360 tis. €

Tabuľka č. 26: Zmena likvidity vplyvom investovania peňažných prostriedkov (Vlastné spracovanie)

Ukazovatele likvidity/rok	2017 (pred)	2017 (po)
Pohotovú likvidita	0,72	0,61
Okamžitú likvidita	0,35	0,23

Z tabuľky č. 26 je možné spozorovať, že likvidita spoločnosti mierne poklesla. Okamžitú likvidita sa však stále nachádza v doporučených hodnotách 0,2 až 0,5 a preto by investícia nemala predstavovať reálne ohrozenie likvidity spoločnosti.

3.2 Vernostný systém odmeňovania zákazníkov

Spoločnosť MILK-AGRO je známa tým, že sa snaží budovať so zákazníkmi dobré vzťahy. Spoločnosť sa napriek veľkému počtu svojich maloobchodných predajní zameriava hlavne na trh v Prešovskom a Košickom kraji. Na rozdiel od konkurencie, ktorá je častokrát väčšia, keďže sa jedná o nadnárodné spoločnosti, potrebuje ponúkať nejakú „pridanú hodnotu“. Pod pojmom pridaná hodnota mám na mysli nadštandardné služby či exkluzívny tovar. Ako exkluzívny tovar by sme mohli radiť ich vlastné výrobky ktoré majú slovenský pôvod. Jedná sa predovšetkým o mlieka, maslá, jogurty a syry, ktoré majú jedinečnú chuť. Ak sa na východnom Slovensku povie slovo SABI, majoritná väčšina občanov si vybaví práve tieto kvalitné výrobky. Aj kvôli veľkej konkurencii a tlaku nadnárodných spoločností sa spoločnosť MILK-AGRO orientuje nie len na veľké mestá, no aj na mestečká či obce ktoré nemajú vysoký počet obyvateľov. Vo veľkých mestách sú predajne rozmiestnené rozumne, na sídliskách či uliciach v centrách miest, kde veľké spoločnosti nie sú schopné postaviť veľkú maloobchodnú predajňu. V menších mestách a obciach sú tieto predajne častokrát jednou z dvoch či troch možností pre zákazníkov na nákup potravín. Cieľovými zákazníkmi sú častokrát obyvatelia týchto lokalít, prípadne ľudia, ktorý idú na opakovaný a vopred premyslený menší nákup. Preto sa častokrát stáva, že personál už zákazníkov pozná a dokáže s nimi viesť aj krátky rozhovor. Títo zákazníci by preto mali byť odmenení svojou vernosťou, čo by v konečnom dôsledku zvyšovalo

motiváciu opätovne sa vrátiť a taktiež by sa medzi ľuďmi šírilo dobré meno spoločnosti, ktoré by prilákalo nových zákazníkov a tým pádom zvýšilo celkové tržby spoločnosti.

Vernostný systém by mohol pozostávať, podobne ako u konkurenčných spoločností, z vytvorenia vernostnej karty, ktorá by bola vystavená na konkrétneho zákazníka, ktorý by za jej pomoci mohol zbierať body za nákup, prípadne ďalšie výhody. Pri nákupe by zákazník mohol vyplniť krátky formulár, ktorý by pozostával zo základných kontaktných údajov o zákazníkovi. Jednalo by sa hlavne o meno, priezvisko, emailovú adresu a bydlisko. Taktiež by mohol zaškrtnúť súhlas či prípadný nesúhlas so zasielaním newsletteru (noviniek a propagačných materiálov), ktorý by obsahoval aktuálny katalóg či informácie o prebiehajúcich súťažiach.

Vernostná kartička by bola zaslaná na adresu, ktorú zákazník zadá do registračného formulára spolu so zmenšenou kartičkou na kľúče z praktických dôvodov. Taktiež by bola vhodným krokom možnosť pridať si kartičku do mobilných aplikácií, ktoré slúžia ako „peňaženka“ vernostných kariet. Takto by sa predišlo ďalšej karte v peňaženke či jej prípadnému zabudnutiu. Väčšina ľudí totiž pri sebe nosí telefón a kľúče takmer neustále.

Výhody vernostného programu by boli nasledovné:

- informovanosť zákazníkov o aktuálnych zľavách za pomoci katalógu zaslaného emailom,
- informovanosť o prebiehajúcich súťažiach (ako napríklad Veľkonočná súťaž, novoročná súťaž, Vianočná súťaž atď.),
- 1 bod z každého eura nákupu, za ktoré by zákazníkom chodili poštou každé dva mesiace kupóny na nákup výrobkov SABI za zľavnenú cenu,
- poukážky na útratu do istej nominálnej hodnoty (podľa počtu nazbieraných bodov) vo výške 5, 10 či 15 € z celkového nákupu.

Aktuálny počet bodov by si mohol každý zákazník overiť napríklad na internetovej stránke <https://www.milkagro.sk/> po jednoduchom zadaní čísla karty vo vyhradenom poli na stránke spoločnosti.

ZÁVER

Hlavným cieľom tejto bakalárskej práce bolo hodnotenie výkonnosti spoločnosti MILK-AGRO, spol. s r. o. pomocou metód finančnej analýzy za obdobie 2013 až 2017 a na základe zistených výsledkov navrhnúť riešenia, ktoré by mohli viesť k zlepšeniu aktuálnej finančnej situácie.

Prvá časť práce obsahovala základné pojmy a teoretické východiská týkajúce sa finančnej analýzy, ktoré boli následne využívané v druhej časti práce. Medzi popísané metódy patrila analýza absolútnych ukazovateľov medzi ktoré patrí horizontálna a vertikálna analýza, následne som zadefinoval výpočet rozdielových a pomerových ukazovateľov a v závere prvej kapitoly som vysvetlil výpočet sústav ukazovateľov medzi ktoré patril Altmanov index finančného zdravia spoločnosti a Index IN05.

V druhej časti práce som v úvode stručne predstavil analyzovanú spoločnosť MILK-AGRO, spol. s r. o. a následne som na základe teoretických východísk v prvej časti práce postupne zhotovil samotnú finančnú analýzu praktickou aplikáciou a hodnotením absolútnych, rozdielových a pomerových ukazovateľov a ich sústav. Jednotlivé výsledky som porovnal s konkurenčnou spoločnosťou CBA Slovakia, a. s. a výsledky som vo väčšine prípadov, pre lepšiu prehľadnosť, znázornil graficky. Pre porovnanie silných a slabých stránok spoločnosti som zhotovil SWOT analýzu z ktorej vyplýva, že silné stránky spoločnosti dominujú. V závere som stručne zhrnul poznatky z tejto kapitoly.

V tretej a poslednej časti tejto práce som na základe poznatkov získaných v druhej časti navrhol riešenia, ktoré by mali viesť k zlepšeniu celkovej situácie spoločnosti. Z výsledkov finančnej analýzy je možné usudzovať, že spoločnosti sa darí a prosperuje. V dobe prosperity je teda vhodný krok investovať a preto je mojim prvým návrhom investícia finančných prostriedkov spoločnosti do konzervatívnejšieho portfólia medzi viaceré investičné produkt na jeden až päť rokov. Ďalej som navrhol spôsob odmeňovania lojálnych zákazníkov pomocou vernostného systému. Tento systém by okrem odmeňovania pravidelných zákazníkov mohol prilákať nových zákazníkov a zlepšiť tak už veľmi dobrý marketing spoločnosti.

ZOZNAM POUŽITÝCH ZDROJOV

Conseq Realitní - Přehled fondů - CONSEQ. *Hlavní stránka - CONSEQ* [online]. Praha: Conseq, ©2006-2018 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=704

Dlhopisy | Tatry mountain resorts, a.s. *Úvod | Tatry mountain resorts, a.s.* [online]. Liptovský Mikuláš: Tatry mountain resorts, 2013 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <http://www.tmr.sk/pre-investorov/dlhopisy/>

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-861-1958-0.

DVOŘÁKOVÁ, Dana. *Základy účetnictví*. 2., aktualizované vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2017. *Účetnictví* (Wolters Kluwer). ISBN 978-80-7552-89.

GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza podniku v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. 2. vyd. Brno: BizBooks, 2012. ISBN 978-80-265-0032-2.

Hory a zábavné parky | Tatry mountain resorts, a.s. *Úvod | Tatry mountain resorts, a.s.* [online]. Liptovský Mikuláš: Tatry mountain resorts, 2013 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <http://www.tmr.sk/o-nas/profil-spolocnosti/hory-a-zabavne-parky/>

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016. ISBN 978-80-7552-449-2.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9529-1.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9321-3.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

KO, Yu-Chien, Hamido FUJITA a Tianrui LI. An evidential analysis of Altman Z-score for financial predictions: Case study on solar energy companies. *Applied Soft Computing* [online]. Elsevier B.V, 2017, **52**, 748-759 [cit. 2018-12-09]. DOI: 10.1016/j.asoc.2016.09.050. ISSN 1568-4946. Dostupné z: <https://www.sciencedirect.com.ezproxy.lib.vutbr.cz/science/article/pii/S1568494616305099>

LITVOVÁ, Miroslava, 2019. Ako investovať: magický investičný trojuholník - ČSOB Investor. *Domov - ČSOB Investor* [online]. Bratislava: ČSOB, 26. 10. 2018 [cit. 2019-05-07]. Dostupné z: <https://www.csobinvestor.sk/2018/10/26/ako-investovat-magicky-investicny-trojuholnik/>

Naša výroba a značka SABI | O spoločnosti | Profil. | MILK-AGRO, spol. s r. o. ©2019 *Úvod / MILK-AGRO, spol. s r. o.* [online]. Prešov: MILK - AGRO, [cit. 2019-04-14]. Dostupné z: <https://www.milkagro.sk/sk/o-spolocnosti/profil/nasa-vyroba-a-znacka-sabi>

O nás | O spoločnosti | Profil. | MILK-AGRO, spol. s r. o. ©2019 *Úvod | MILK-AGRO, spol. s r. o.* [online]. Prešov: MILK - AGRO, [cit. 2019-04-14]. Dostupné z: <https://www.milkagro.sk/sk/o-spolocnosti/profil/o-nas>

Proč si nás vybrat - CONSEQ. *Conseq Realitní - Přehled fondů - CONSEQ* [online]. Praha: Conseq, ©2006-2018 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/page.asp?page=64>

Prvý realitný fond - iad.sk. *Úvod - iad.sk* [online]. Bratislava: IAD Investments, správ. spol., ©2019 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <https://www.iad.sk/sk/podielove-fondy/vyvazene-investovanie/fund/prvy-realitny-fond/>

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-2481-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

TANGSUCHEEVA, Rattachut a Vittaldas PRABHU. Stochastic financial analytics for cash flow forecasting. *International Journal of Production Economics* [online]. Elsevier B.V, 2014, **158**, 65-76 [cit. 2018-12-09]. DOI: 10.1016/j.ijpe.2014.07.019. ISSN 0925-5273. Dostupné z: [https://www.sciencedirect-com.ezproxy.lib.vutbr.cz/science/article/pii/S0925527314002369](https://www.sciencedirect.com.ezproxy.lib.vutbr.cz/science/article/pii/S0925527314002369)

Termínované vklady | J&T Banka. *J&T Banka / J&T Banka* [online]. Bratislava: J&T Banka, ©2019 [cit. 2019-05-01]. Dostupné z: <https://www.jtbanka.sk/produkty/terminovane-vklady.html>

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

Výpis z obchodného registra SR. *Obchodný register SR na Internet - hlavná stránka* [online]. Bratislava, 2019 [cit. 2019-04-30]. Dostupné z: <http://orsr.sk/vypis.asp?ID=2060&SID=8&P=0>

ZOZNAM POUŽITÝCH SKRATIEK A SYMBOLOV

a. s.	Akciová spoločnosť
ČPK	Čistý pracovný kapitál
ČPM	Čistý peňažný majetok
ČPP	Čisté pohotovité prostriedky
DFM	Dlhodobý finančný majetok
DHM	Dlhodobý hmotný majetok
DNM	Dlhodobý nehmotný majetok
EAT	Zisk po zdanení
EBIT	Zisk pred úhradou úrokov a daní
EBT	Zisk pred zdanením
KFM	Krátkodobý finančný majetok
ROA	Rentabilita aktív
ROE	Rentabilita vlastného kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržieb
spol. s r. o.	Spoločnosť s ručením obmedzeným
SWOT	Silné a slabé stránky, príležitosti a hrozby
TMR	Tatry mountain resorts, a. s.
VH	Výsledok hospodárenia
ZK	Základný kapitál

ZOZNAM GRAFOV

Graf č. 1: Vývoj štruktúry aktív	39
Graf č. 2: Vývoj štruktúry pasív	42
Graf č. 3: Vývoj výsledkov hospodárenia	46
Graf č. 4: Vertikálna analýza aktív	48
Graf č. 5: Vertikálna analýza pasív	49
Graf č. 6: Vývoj čistého pracovného kapitálu	51
Graf č. 7: Vývoj čistých pohotových prostriedkov	52
Graf č. 8: Vývoj čistého peňažného majetku	53
Graf č. 9: Rentabilita celkového kapitálu	55
Graf č. 10: Rentabilita vlastného kapitálu	56
Graf č. 11: Rentabilita investovaného kapitálu	57
Graf č. 12: Rentabilita tržieb	58
Graf č. 13: Bežná likvidita	59
Graf č. 14: Pohotová likvidita	60
Graf č. 15: Okamžitá likvidita	61
Graf č. 16: Celková zadlženosť	62
Graf č. 17: Koeficient samofinancovania	63
Graf č. 18: Úrokové krytie	64
Graf č. 19: Obrat celkových aktív	66
Graf č. 20: Obrat stálych aktív	67
Graf č. 21: Obrat zásob	68
Graf č. 22: Doba obratu zásob	69
Graf č. 23: Doba obratu pohľadávok	70
Graf č. 24: Doba obratu záväzkov	71

Graf č. 25: Altmanov index finančného zdravia.....	73
Graf č. 26: Index IN05	74

ZOZNAM OBRÁZKOV

Obrázok č. 1: Časové hľadisko hodnotenia informácií.....	13
Obrázok č. 2: Magický investičný trojuholník	86

ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka č. 1: Detailná štruktúra súvahy	19
Tabuľka č. 2: Matica SWOT.....	34
Tabuľka č. 3: Vlastníci spoločnosti	37
Tabuľka č. 4: Skrátená súvaha aktív	38
Tabuľka č. 5: Horizontálna analýza aktív	38
Tabuľka č. 6: Skrátená súvaha pasív	41
Tabuľka č. 7: Horizontálna analýza pasív	41
Tabuľka č. 8: Skrátený výkaz ziskov a strát	44
Tabuľka č. 9: Horizontálna analýza VZZ	45
Tabuľka č. 10: Vertikálna analýza aktív	47
Tabuľka č. 11: Vertikálna analýza pasív	49
Tabuľka č. 12: Rozdielové ukazovatele.....	50
Tabuľka č. 13: Ukazovatele rentability	54
Tabuľka č. 14: Ukazovatele likvidity	58
Tabuľka č. 15: Ukazovatele zadlženosti.....	61
Tabuľka č. 16: Ukazovatele aktivity (počty obrátok).....	65
Tabuľka č. 17: Ukazovatele aktivity (doba obratu)	68
Tabuľka č. 18: Altmanov index finančného zdravia.....	72
Tabuľka č. 19: Index IN05.....	73
Tabuľka č. 20: SWOT analýza	75
Tabuľka č. 21: Realitné fondy Conseq Realitní a Prvý realitný fond.....	82
Tabuľka č. 22: Výpočet výnosu po 5 rokoch z dlhopisov Tatry mountain resorts.....	83
Tabuľka č. 23: Porovnanie termínovaných vkladov J&T Banky	84
Tabuľka č. 24: Kompletný prehľad výnosov jednotlivých investícií	85

Tabuľka č. 25: Hodnotenie investícií na základe magického investičného trojuholníka	87
Tabuľka č. 26: Zmena likvidity vplyvom investovania peňažných prostriedkov.....	89

ZOZNAM PRÍLOH

Príloha č. 1: Aktíva spoločnosti MILK-AGRO, spol. s r. o. 2013 - 2017	I
Príloha č. 2: Pasíva spoločnosti MILK-AGRO, spol. s r. o. 2013 - 2017.....	III
Príloha č. 3: Výkaz ziskov a strát spoločnosti MILK-AGRO, spol. s r. o. 2013 - 2017	V
Príloha č. 4: Aktíva spoločnosti CBA Slovakia, a. s. 2013 - 2017	VIII
Príloha č. 5: Pasíva spoločnosti CBA Slovakia, a. s. 2013 - 2017	X
Príloha č. 6: Výkaz ziskov a strát spoločnosti CBA Slovakia, a. s. 2013 - 2017	XII

Príloha č. 1: Aktíva spoločnosti MILK-AGRO, spol. s r. o. 2013 - 2017

Aktíva (v €)	Číslo	2013	2014	2015	2016	2017
Spolu majetok [002+030+061]	001	33 126 809	32 838 294	32 610 415	37 941 027	33 906 165
Neobežný majetok [003+011+021]	002	14 180 716	13 986 756	14 311 726	16 998 765	17 009 095
Dlhodobý nehmotný majetok súčet [004+...+010]	003	26 930	18 518	11 943	5 369	0
Aktivované náklady	004					
Software	005	26 930	18 518	11 943	5 369	0
Oceniteľné práva	006					
Goodwill	007					
Ostatný dlhodobý nehmotný majetok	008					
Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok	009					
Poskytnuté preddavky na dlhodobý nehmotný majetok	010					
Dlhodobý hmotný majetok súčet [012+...+020]	011	14 115 080	13 922 452	14 253 997	16 943 521	16 960 098
Pozemky	012	1 196 043	1 196 043	1 200 892	1 239 620	1 244 080
Stavby	013	9 903 600	10 185 599	10 349 447	12 197 987	12 090 055
Samostatné hnuťelné veci a súbory hnuťelných vecí	014	2 513 317	2 314 019	2 188 265	2 069 284	2 035 393
Pestovateľské celky trvalých porastov	015					
Základné stádo a ťažné zvieratá	016					
Ostatný dlhodobý hmotný majetok	017	11 803	11 803	11 803	11 803	11 803
Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	018	490 317	62 406	316 652	1 202 737	1 339 723
Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok	019	0	152 582	186 938	222 090	239 044
Opravná položka k nadobudnutému majetku	020					
Dlhodobý finančný majetok súčet [022+...+029]	021	38 706	45 786	45 786	49 875	48 997
Podielové cenné papiere a podiely v dcérskej účtovnej jednotke	022					
Podielové cenné papiere a podiely v spoločnosti s podstatným vplyvom	023					
Ostatné dlhodobé cenné papiere a podiely	024	38 706	45 786	45 786	49 875	48 997
Pôžičky v účtovnej jednotke v konsolidovanom celku	025					

Ostatný dlhodobý finančný majetok	026					
Pôžičky s dobou splatnosti najviac jeden rok	027					
Obstarávaný dlhodobý finančný majetok	028					
Poskytnuté preddavky na dlhodobý finančný majetok	029					
Obežný majetok [031+038+046+055]	030	18 682 435	18 502 748	17 986 469	20 565 542	16 613 123
Zásoby súčet [032+...+037]	031	9 091 867	7 382 402	8 506 375	8 838 562	8 129 455
Materiál	032	1 587 025	429 164	1 105 916	1 383 760	518 170
Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby	033	151 395	161 683	150 656	111 123	157 124
Výrobky	034	335 255	574 653	472 006	321 618	470 634
Zvieratá	035	365	365	365		
Tovar	036	6 813 827	6 202 236	6 776 304	7 020 806	6 982 399
Poskytnuté preddavky na zásoby	037	204 000	14 301	1 128	1 255	1 128
Dlhodobé pohľadávky súčet [039+...+045]	038	3 511	3 017	21 175	38 583	34 362
Pohľadávky z obchodného styku	039					
Čistá hodnota zákazky	040					
Pohľadávky voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej jednotke	041					
Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	042					
Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	043					
Iné pohľadávky	044					
Odložená daňová pohľadávka	045	3 511	3 017	21 175	38 583	34 362
Krátkodobé pohľadávky súčet [047+...+054]	046	4 444 427	4 461 346	3 789 984	7 675 512	4 367 365
Pohľadávky z obchodného styku	047	4 382 225	4 301 025	3 742 653	7 489 678	4 285 568
Čistá hodnota zákazky	048					
Pohľadávky voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej jednotke	049					
Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	050					
Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	051					
Sociálne poistenie	052					

Daňové pohľadávky a dotácie	053	11 045	89 384		138 119	32 350
Iné pohľadávky	054	51 157	70 937	47 331	47 715	49 447
Finančné účty súčet [056+...+060]	055	5 142 630	6 655 983	5 668 935	4 012 885	4 081 941
Peniaze	056	838 757	896 123	777 767	854 255	807 137
Účty v bankách	057	4 303 873	5 759 860	4 891 168	3 158 630	3 274 804
Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok	058					
Krátkodobý finančný majetok	059					
Obstarávaný krátkodobý finančný majetok	060					
Časové rozlíšenie súčet [062+...+065]	061	263 658	348 790	312 220	376 720	283 947
Náklady budúcich období dlhodobé	062	4 203	3 709	4 474	2 738	3 094
Náklady budúcich období krátkodobé	063	91 426	123 657	98 210	115 362	104 417
Príjmy budúcich období dlhodobé	064					
Príjmy budúcich období krátkodobé	065	168 029	221 424	209 536	258 620	176 436

Príloha č. 2: Pasíva spoločnosti MILK-AGRO, spol. s r. o. 2013 - 2017

Pasíva (v €)	Číslo	2013	2014	2015	2016	2017
Spolu vlastné imanie a záväzky [067+088+121]	066	33 126 809	32 838 294	32 610 415	37 941 027	33 906 165
Vlastné imanie [068+073+080+084+087]	067	17 715 508	18 698 453	18 921 616	13 380 089	14 020 053
Základné imanie súčet [069+...+072]	068	6 772	6 772	6 772	6 772	6 772
Základné imanie	069	6 772	6 772	6 772	6 772	6 772
Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely	070					
Zmena základného imania	071					
Pohľadávky za upísané vlastné imanie	072					
Kapitálové fondy súčet [074+...+079]	073				4 089	3 211
Emisné ážio	074					
Ostatné kapitálové fondy	075					
Zákonný rezervný fond (Nedeliteľný fond) z kapitálových vkladov	076					
Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	077				4 089	3 211
Oceňovacie rozdiely z kapitálových účastí	078					

Oceňovacie rozdiely z precenenia pri zlúčení, splynutí a rozdelení	079					
Fondy zo zisku súčet [081+082+083]	080	71 364	71 364	71 364	71 364	71 364
Zákonný rezervný fond	081	66 310	66 310	66 310	66 310	66 310
Nedeliteľný fond	082					
Štatutárne fondy a ostatné fondy	083	5 054	5 054	5 054	5 054	5 054
Výsledok hospodárenia minulých rokov [085+086]	084	15 611 831	16 887 372	17 270 318	12 123 480	12 729 612
Nerozdelený zisk z minulých rokov	085	15 611 831	16 887 372	17 270 318	12 123 480	12 729 612
Neuhradená strata minulých rokov	086					
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení [001-(068+073+080+084+088+121)]	087	2 025 541	1 732 945	1 573 162	1 174 384	1 209 094
Závazky [089+094+106+117+118]	088	14 963 140	13 745 950	13 245 844	24 158 220	19 573 387
Rezervy súčet [090+...+093]	089	680 883	737 477	770 669	760 649	722 285
Rezervy zákonné dlhodobé	090					
Rezervy zákonné krátkodobé	091				717 503	684 968
Ostatné dlhodobé rezervy	092					
Ostatné krátkodobé rezervy	093	680 883	737 477	770 669	43 146	37 317
Dlhodobé záväzky súčet [95+...+105]	094	707 883	682 346	593 578	6 010 675	6 595 540
Dlhodobé záväzky z obchodného styku	095					
Čistá hodnota zákazky	096					
Dlhodobé nevyfakturované dodávky	097					
Dlhodobé záväzky voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej jednotke	098					
Ostatné dlhodobé záväzky v rámci konsolidovaného celku	099					
Dlhodobé prijaté preddavky	100					
Dlhodobé zmenky na úhradu	101					
Vydané dlhopisy	102					
Záväzky zo sociálneho fondu	103	25 143	32 654	42 808	53 955	60 620
Ostatné dlhodobé záväzky	104	201 883	136 316	51 817	5 430 381	6 022 557
Odložený daňový záväzok	105	480 857	513 376	498 953	526 339	512 363
Krátkodobé záväzky súčet [107+...+116]	106	12 594 274	11 491 127	11 281 597	16 886 896	11 755 562
Záväzky z obchodného styku	107	9 921 025	8 561 991	8 508 581	13 668 627	8 712 628

Čistá hodnota zákazky	108					
Nevyfakturované dodávky	109	11 277				
Závazky voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej jednotke	110					
Ostatné záväzky v rámci konsolidovaného celku	111					
Závazky voči spoločníkom a združeniu	112	1 394 184	1 394 184	1 394 184	1 994 184	1 394 184
Závazky voči zamestnancom	113	592 191	645 313	655 723	691 070	722 989
Závazky zo sociálneho poistenia	114	383 960	413 866	418 846	442 179	457 901
Daňové záväzky a dotácie	115	281 700	458 422	289 143	59 694	424 178
Ostatné záväzky	116	9 937	17 351	15 120	31 142	43 682
Krátkodobé finančné výpomoci	117					
Bankové úvery [119+120]	118	980 100	835 000	600 000	500 000	500 000
Bankové úvery dlhodobé	119					
Bežné bankové úvery	120	980 100	835 000	600 000	500 000	500 000
Časové rozlíšenie súčet [122+...+125]	121	448 161	393 891	442 955	402 718	312 725
Výdavky budúcich období dlhodobé	122					
Výdavky budúcich období krátkodobé	123	58 059	37 905	124 706	117 330	51 820
Výnosy budúcich období dlhodobé	124	389 222	353 106	317 436	260 052	235 779
Výnosy budúcich období krátkodobé	125	880	2 880	813	25 336	25 126

Príloha č. 3: Výkaz ziskov a strát spoločnosti MILK-AGRO, spol. s r. o. 2013 - 2017

Výkaz ziskov a strát (v €)	Číslo	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z predaja tovaru	01	109 061 682	107 816 878	106 831 469	107 386 838	114 210 972
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	02	81 947 080	80 098 314	79 986 771	80 736 075	82 324 154
Obchodná marža [01-02]	03	27 114 602	27 718 564	26 844 698	26 650 763	31 886 818
Výroba [05+06+07]	04	20 167 801	21 569 412	20 358 059	20 535 108	19 768 667
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	05	93 460	98 827	141 018	96 461	103 936
Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob	06	-166 087	250 401	-113 674	-189 920	195 016
Aktivácia	07	20 240 428	21 220 184	20 330 715	20 628 567	19 469 715
Výrobná spotreba [09+10]	08	30 720 489	32 457 768	30 067 985	29 238 138	32 381 091
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	09	21 841 638	23 299 267	20 722 061	20 031 543	22 762 888

Služby	10	8 878 851	9 158 501	9 345 924	9 206 595	9 618 203
Pridaná hodnota [03+04-08]	11	16 561 914	16 830 208	17 134 772	17 947 733	19 274 394
Osobné náklady súčet [13+...+16]	12	13 707 828	14 229 557	14 714 619	15 658 608	17 122 830
Mzdové náklady	13	9 672 342	10 072 897	10 425 420	11 193 733	12 239 571
Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva	14					
Náklady na sociálne poistenie	15	3 355 165	3 487 570	3 604 452	3 758 060	4 118 421
Sociálne náklady	16	680 321	669 090	684 747	706 815	764 838
Dane a poplatky	17	208 385	207 461	171 905	179 107	184 935
Odpisy a opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku	18	1 589 319	1 460 735	1 423 064	1 497 800	1 537 992
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	19	3 140 762	1 486 667	398 642	519 485	605 427
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	20	2 977 382	1 452 308	432 841	733 433	632 219
Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k pohľadávkam	21	21 929	14 102	20 771	10 291	9 036
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	22	2 240 068	2 279 655	2 167 064	2 194 555	2 274 323
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	23	348 698	513 530	381 065	424 230	415 340
Prevod výnosov z hospodárskej činnosti	24					
Prevod nákladov na hospodársku činnosť	25					
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti [11-12-17-18+19-20-21+22-23+(-24)-(-25)]	26	3 089 203	2 718 837	2 556 213	2 158 304	2 251 792
Tržby z predaja cenných papierov a podielov	27		45 742			
Predané cenné papiere a podiely	28		45 741			
Výnosy z dlhodobého finančného majetku [30+31+32]	29					
Výnosy z cenných papierov a podielov v dcérskej účtovnej jednotke a v spoločnosti s podstatným vplyvom	30					
Výnosy z ostatných dlhodobých cenných papierov a podielov	31					
Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku	32					

Výnosy z krátkodobého finančního majetku	33					
Náklady na krátkodobý finanční majetek	34					
Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií	35					
Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie	36					
Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k finančnému majetku	37	11	-7 035			
Výnosové úroky	38	1 439	1 262	967	359	151
Nákladové úroky	39	121 262	114 380	103 667	183 216	336 014
Kurzové zisky	40		67	5	95	
Kurzové straty	41	903	13	947	878	295
Ostatné výnosy z finančnej činnosti	42	6	22	137	63	197
Ostatné náklady na finančnú činnosť	43	239 326	274 795	331 675	313 207	292 981
Prevod finančných výnosov	44					
Prevod finančných nákladov	45					
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti [27-28+29+33-34+35-36-37+38-39+40-41+42-43+(-44)-(-45)]	46	-360 057	-380 801	-435 180	-496 784	-628 942
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením [26+46]	47	2 729 146	2 338 036	2 121 033	1 661 520	1 622 850
Daň z príjmov z bežnej činnosti [49+50]	48	703 605	605 091	547 871	487 136	413 756
Daň z príjmov z bežnej činnosti - splatná	49	686 532	572 078	580 452	477 159	423 510
Daň z príjmov z bežnej činnosti - odložená	50	17 073	33 013	-32 581	9 977	-9 754
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti po zdanení [47-48]	51	2 025 541	1 732 945	1 573 162	1 174 384	1 209 094
Mimoriadne výnosy	52					
Mimoriadne náklady	53					
Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti pred zdanením [52-53]	54					
Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti [56+57]	55					
Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti - splatná	56					
Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti - odložená	57					

Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti po zdanení [54-55]	58					
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením [47+54]	59	2 729 146	2 338 036	2 121 033	1 661 520	1 622 850
Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom	60					
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení [51+58-60]	61	2 025 541	1 732 945	1 573 162	1 174 384	1 209 094

Príloha č. 4: Aktíva spoločnosti CBA Slovakia, a. s. 2013 - 2017

Aktíva (v €)	Číslo	2013	2014	2015	2016	2017
Spolu majetok [002+030+061]	001	28 645 270	28 078 143	35 858 478	35 975 221	29 561 126
Neobežný majetok [003+011+021]	002	2 864 511	2 529 500	10 451 734	9 533 763	7 268 672
Dlhodobý nehmotný majetok súčet [004+...+010]	003	235 836	113 604	5 633 086	4 486 236	3 340 814
Aktivované náklady	004					
Software	005	235 836	113 604	1 428		
Oceniteľné práva	006					
Goodwill	007			5 631 658	4 486 236	3 340 814
Ostatný dlhodobý nehmotný majetok	008					
Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok	009					
Poskytnuté preddavky na dlhodobý nehmotný majetok	010					
Dlhodobý hmotný majetok súčet [012+...+020]	011	2 572 726	2 392 325	4 727 796	5 023 956	3 904 287
Pozemky	012	301 079	301 079	301 079	301 079	301 079
Stavby	013	2 073 702	1 887 002	1 702 892	1 518 900	334 790
Samostatné hnuťelné veci a súbory hnuťelných vecí	014	93 518	71 366	2 565 377	2 813 705	2 441 015
Pestovateľské celky trvalých porastov	015					
Základné stádo a ťažné zvieratá	016					
Ostatný dlhodobý hmotný majetok	017	57 644	131 318	122 506	359 910	668 656
Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	018	46 783	1 560	35 942	30 362	158 747
Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok	019					
Opravná položka k nadobudnutému majetku	020					
Dlhodobý finančný majetok súčet [022+...+029]	021	55 949	23 571	90 852	23 571	23 571

Podielové cenné papiere a podiely v dcérskej účtovnej jednotke	022					
Podielové cenné papiere a podiely v spoločnosti s podstatným vplyvom	023	22 755		23 571	23 571	
Ostatné dlhodobé cenné papiere a podiely	024		23 571			23 571
Pôžičky v účtovnej jednotke v konsolidovanom celku	025					
Ostatný dlhodobý finančný majetok	026	33 194		67 281		
Pôžičky s dobou splatnosti najviac jeden rok	027					
Obstarávaný dlhodobý finančný majetok	028					
Poskytnuté preddavky na dlhodobý finančný majetok	029					
Obežný majetok [031+038+046+055]	030	25 036 448	24 797 885	24 662 229	25 776 161	21 464 125
Zásoby súčet [032+...+037]	031	19 168 282	18 716 108	18 255 521	17 901 000	14 505 780
Materiál	032	149 531	156 193	576 258	407 945	245 488
Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby	033					
Výrobky	034					
Zvieratá	035					
Tovar	036	19 018 751	18 559 915	17 679 263	17 493 055	14 260 292
Poskytnuté preddavky na zásoby	037					
Dlhodobé pohľadávky súčet [039+...+045]	038					971 203
Pohľadávky z obchodného styku	039					
Čistá hodnota zákazky	040					
Pohľadávky voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej jednotke	041					
Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	042					
Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	043					
Iné pohľadávky	044					
Odložená daňová pohľadávka	045					971 203
Krátkodobé pohľadávky súčet [047+...+054]	046	4 675 525	3 848 675	4 996 226	6 552 276	3 484 238
Pohľadávky z obchodného styku	047	3 486 221	2 769 527	4 528 081	4 762 590	3 014 651
Čistá hodnota zákazky	048					
Pohľadávky voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej jednotke	049					206 320
Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku	050				1 070 704	

Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu	051					
Sociálne poistenie	052					
Daňové pohľadávky a dotácie	053	764 465	683 607	-2 641	300	158 614
Iné pohľadávky	054	424 839	395 541	470 786	718 682	104 653
Finančné účty súčet [056+...+060]	055	1 192 641	2 233 102	1 410 482	1 322 885	2 502 904
Peniaze	056	8 036	935 062	6 802	12 728	846 574
Účty v bankách	057	1 184 605	1 298 040	1 403 680	1 310 157	1 656 330
Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok	058					
Krátkodobý finančný majetok	059					
Obstarávaný krátkodobý finančný majetok	060					
Časové rozlíšenie súčet [062+...+065]	061	744 311	750 758	744 515	665 297	828 329
Náklady budúcich období dlhodobé	062	6 099		10 514		
Náklady budúcich období krátkodobé	063	300 377	310 710	305 351	316 154	379 989
Prijmy budúcich období dlhodobé	064		440 048			
Prijmy budúcich období krátkodobé	065	437 835		428 650	349 143	448 340

Príloha č. 5: Pasíva spoločnosti CBA Slovakia, a. s. 2013 - 2017

Pasíva (v €)	Číslo	2013	2014	2015	2016	2017
Spolu vlastné imanie a záväzky [067+088+121]	066	28 645 270	28 078 143	35 858 478	35 975 221	29 561 126
Vlastné imanie [068+073+080+084+087]	067	10 064 174	10 726 997	4 267 433	3 906 858	-6 297 219
Základné imanie súčet [069+...+072]	068	3 989 909	3 989 909	3 990 000	3 990 000	3 990 000
Základné imanie	069	3 990 000	3 990 000	3 990 000	3 990 000	3 990 000
Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely	070					
Zmena základného imania	071					
Pohľadávky za upísané vlastné imanie	072	-91	-91			
Kapitálové fondy súčet [074+...+079]	073				-175 459	-260 122
Emisné ážio	074					
Ostatné kapitálové fondy	075					
Zákonný rezervný fond (Nedeliteľný fond) z kapitálových vkladov	076					
Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	077				-175 459	-260 122
Oceňovacie rozdiely z kapitálových účastín	078					

Oceňovacie rozdiely z precenenia pri zlúčení, splynutí a rozdelení	079					
Fondy zo zisku súčet [081+082+083]	080	398 991	398 991	398 991	398 991	398 991
Zákonný rezervný fond	081	398 991	398 991	398 991	398 991	398 991
Nedeliteľný fond	082					
Štatutárne fondy a ostatné fondy	083					
Výsledok hospodárenia minulých rokov [085+086]	084	5 587 476	5 675 272	3 928 432	-121 558	-6 992 218
Nerozdelený zisk z minulých rokov	085	5 587 476	5 675 272	6 338 097	6 338 097	
Neuhradená strata minulých rokov	086			-2 409 665	-6 459 655	-6 992 218
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení [001-(068+073+080+084+088+121)]	087	87 798	662 825	-4 049 990	-185 116	-3 433 870
Závazky [089+094+106+117+118]	088	18 153 778	17 088 297	30 149 940	30 675 085	35 368 414
Rezervy súčet [090+...+093]	089	408 758	274 745	304 370	309 667	5 341 426
Rezervy zákonné dlhodobé	090					
Rezervy zákonné krátkodobé	091	408 758	274 745	304 370	309 667	488 888
Ostatné dlhodobé rezervy	092					1 020 761
Ostatné krátkodobé rezervy	093					3 831 777
Dlhodobé záväzky súčet [95+...+105]	094	358 750	325 850	463 741	528 773	295 693
Dlhodobé záväzky z obchodného styku	095				36 677	
Čistá hodnota zákazky	096					
Dlhodobé nevyfakturované dodávky	097					
Dlhodobé záväzky voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej jednotke	098					
Ostatné dlhodobé záväzky v rámci konsolidovaného celku	099					
Dlhodobé prijaté preddavky	100					
Dlhodobé zmenky na úhradu	101					
Vydané dlhopisy	102					
Záväzky zo sociálneho fondu	103	23 482	18 988	24 031	27 440	35 571
Ostatné dlhodobé záväzky	104				105 304	260 122
Odložený daňový záväzok	105	335 268	306 862	439 710	359 352	
Krátkodobé záväzky súčet [107+...+116]	106	16 035 655	14 577 558	13 932 206	16 092 737	18 272 757
Záväzky z obchodného styku	107	12 171 384	11 666 631	12 229 558	13 168 495	15 687 153
Čistá hodnota zákazky	108					
Nevyfakturované dodávky	109	302 479				

Závazky voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej jednotke	110	1 000 000				
Ostatné záväzky v rámci konsolidovaného celku	111		439 512	-132 728		
Závazky voči spoločníkom a združeniu	112	1 021 331	1 021 331			
Závazky voči zamestnancom	113	918 016	15 551	932 543	975 825	1 049 157
Závazky zo sociálneho poistenia	114	544 259	533 438	508 646	554 050	632 731
Daňové záväzky a dotácie	115	39 661	43 169	60 343	1 291 911	867 178
Ostatné záväzky	116	38 525	857 926	333 844	102 456	36 538
Krátkodobé finančné výpomoci	117			1 787	1 787	1 787
Bankové úvery [119+120]	118	1 350 615	1 910 144	15 447 836	13 742 121	11 456 751
Bankové úvery dlhodobé	119			11 500 000	10 000 000	8 500 000
Bežné bankové úvery	120	1 350 615	1 910 144	3 947 836	3 742 121	2 956 751
Časové rozlíšenie súčet [122+...+125]	121	427 318	262 849	1 441 105	1 393 278	489 931
Výdavky budúcich období dlhodobé	122					
Výdavky budúcich období krátkodobé	123	414 835	247 099	1 428 807	1 375 390	462 906
Výnosy budúcich období dlhodobé	124					
Výnosy budúcich období krátkodobé	125	12 483	15 750	12 298	17 888	27 025

Príloha č. 6: Výkaz ziskov a strát spoločnosti CBA Slovakia, a. s. 2013 - 2017

Výkaz ziskov a strát (v €)	Číslo	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z predaja tovaru	01	133 566 522	130 143 705	130 477 417	130 352 738	129 684 678
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	02	108 554 949	105 561 806	101 276 362	100 769 272	94 297 883
Obchodná marža [01-02]	03	25 011 573	24 581 899	29 201 055	29 583 466	35 386 795
Výroba [05+06+07]	04	9 951 999	10 500 781	11 081 423	12 223 630	6 621 726
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	05	9 939 256	10 500 781	11 081 423	12 223 630	6 621 726
Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob	06					
Aktivácia	07	12 743				
Výrobná spotreba [09+10]	08	19 110 607	19 007 443	19 531 304	17 767 873	20 051 066
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľný dodávok	09	5 816 309	5 238 673	5 402 784	5 255 610	5 000 057
Služby	10	13 294 298	13 768 770	14 128 520	12 512 263	13 094 640
Pridaná hodnota [03+04-08]	11	15 852 965	16 075 237	20 751 174	24 039 223	21 957 455
Osobné náklady súčet [13+...+16]	12	19 365 493	19 097 693	19 258 617	20 057 141	21 008 116

Mzdové náklady	13	13 520 628	13 365 951	13 770 766	14 412 834	15 017 262
Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva	14					
Náklady na sociálne poistenie	15	4 703 229	4 609 706	4 359 822	4 537 612	4 883 535
Sociálne náklady	16	1 141 636	1 122 036	1 128 029	1 106 695	1 107 319
Dane a poplatky	17	33 402	28 701	29 422	84 357	84 335
Odpisy a opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku	18	338 933	344 051	2 705 328	2 133 669	2 304 750
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	19	1 610	971	2 221	21 006	6 243
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	20	95	366	3 203	32 138	2 116
Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k pohľadávkam	21	-6 366	-135 178	1 278 193		434 325
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	22	5 947 996	5 685 564	386 415	723 902	186 632
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	23	1 455 199	1 151 366	1 234 921	1 541 470	1 347 882
Prevod výnosov z hospodárskej činnosti	24					
Prevod nákladov na hospodársku činnosť	25					
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti [11-12-17-18+19-20-21+22-23+(-24)-(-25)]	26	615 815	1 274 773	-3 369 874	935 356	-3 031 194
Tržby z predaja cenných papierov a podielov	27					
Predané cenné papiere a podiely	28					
Výnosy z dlhodobého finančného majetku [30+31+32]	29		35 393	110	1 300	57
Výnosy z cenných papierov a podielov v dcérskej účtovnej jednotke a v spoločnosti s podstatným vplyvom	30		35 393			
Výnosy z ostatných dlhodobých cenných papierov a podielov	31					57
Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku	32			110	1 300	
Výnosy z krátkodobého finančného majetku	33					
Náklady na krátkodobý finančný majetok	34					

Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií	35					
Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie	36				63 803	
Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k finančnému majetku	37					
Výnosové úroky	38	498	309	7 329	7 652	4 056
Nákladové úroky	39	41 871	29 685	11 710	219 420	202 726
Kurzové zisky	40					
Kurzové straty	41		120			
Ostatné výnosy z finančnej činnosti	42					
Ostatné náklady na finančnú činnosť	43	238 306	330 396	417 002	330 159	476 070
Prevod finančných výnosov	44					
Prevod finančných nákladov	45					
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti [27-28+29+33-34+35-36-37+38-39+40-41+42-43+(-44)-(-45)]	46	-279 679	-324 499	-421 273	-604 430	-674 683
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením [26+46]	47	336 136	950 274	-3 791 147	330 926	-3 705 877
Daň z príjmov z bežnej činnosti [49+50]	48	248 338	287 449	258 843	516 042	-272 007
Daň z príjmov z bežnej činnosti - splatná	49	284 986	315 855	125 995	596 400	410 665
Daň z príjmov z bežnej činnosti - odložená	50	-36 648	-28 406	132 848	-80 358	-682 672
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti po zdanení [47-48]	51	87 798	662 825	-4 049 990	-185 116	-3 433 870
Mimoriadne výnosy	52					
Mimoriadne náklady	53					
Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti pred zdanením [52-53]	54					
Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti [56+57]	55					
Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti - splatná	56					
Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti - odložená	57					
Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti po zdanení [54-55]	58					

Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením [47+54]	59	336 136	950 274	-3 791 147	330 926	-3 705 877
Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom	60					
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení [51+58-60]	61	87 798	662 825	-4 049 990	-185 116	-3 433 870